

VU Research Portal

Insolventie in economisch perspectief

van Amsterdam, A.M.J.G.

2004

document version

Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

van Amsterdam, A. M. J. G. (2004). *Insolventie in economisch perspectief*. [PhD-Thesis - Research and graduation internal, Vrije Universiteit Amsterdam]. Boom Juridische uitgevers.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

Insolventie in economisch perspectief

VRIJE UNIVERSITEIT

Insolventie in economisch perspectief

ACADEMISCH PROEFSCHRIFT

ter verkrijging van de graad van doctor aan
de Vrije Universiteit Amsterdam,
op gezag van de rector magnificus
prof.dr. T. Sminia,
in het openbaar te verdedigen
ten overstaan van de promotiecommissie
van de faculteit der Rechtsgeleerdheid
op donderdag 10 juni 2004 om 13.45 uur
in de aula van de universiteit,
De Boelelaan 1105

door

Arnoldus Martinus Johannes Gerardus van Amsterdam

geboren te Amsterdam

promotoren: prof.dr. M.P. van Overbeeke RA
 prof.mr. J.B. Huizink

Schoordijk Instituut
Center for Company Law

Insolventie in economisch perspectief

A.M. van Amsterdam

Boom Juridische uitgevers
Den Haag
2004

© 2004 A.M. van Amsterdam / Boom Juridische uitgevers

Behoudens de in of krachtens de Auteurswet van 1912 gestelde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Voorzover het maken van reprografische verveelvoudigingen uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16h Auteurswet 1912 dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoedingen te voldoen aan de Stichting Reprorecht (Postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, www.reprorecht.nl). Voor het overnemen van (een) gedeelte(n) uit deze uitgave in bloemlezingen, readers en andere compilatiewerken (art. 16 Auteurswet 1912) kan men zich wenden tot de Stichting PRO (Stichting Publicatie- en Reproductierechten Organisatie, Postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, www.cedar.nl/pro).

No part of this book may be reproduced in any form, by print, photoprint, microfilm or any other means without written permission from the publisher.

ISBN 90 5454 457 0

NUR

www.bju.nl

Voorwoord

Faillissement is een boeiend fenomeen. Uiteraard niet voor de direct betrokkenen want zij worden op indringende wijze geconfronteerd met de negatieve gevolgen, zoals verlies van persoonlijk vermogen, verstoring van persoonlijke verhoudingen, aansprakelijkstelling, ontslag van personeel, onder curatele stelling, en dergelijke. Al kan het nog erger: in het Rome van de vierde eeuw voor Christus werd een failliet als slaaf verkocht aan de vijandige, aan weerszijde van de Tiber wonende, Etrusken. In latere eeuwen werd men wat milder: in het Italië van de zestiende eeuw moest de failliet op straat alleen een opvallende hoed dragen, maar kon eventueel wel op de pijnbank gelegd worden om de lokatie van verborgen vermogenbestanddelen te onthullen terwijl in Engeland de failliet niet in gewijde grond begraven mocht worden.

Het Nederlandse klimaat was zo mogelijk nog milder, zo was Culemborg tijdens de Republiek zelfs een bekende vrijplaats voor onder andere bankroetiers hetgeen tot uitdrukking kwam in het gezegde: *Kuilenburg is zijn voorland*.¹ En de prestaties van onze nationale schilder hebben onder zijn faillissement niet zichtbaar geleden. Het faillissement bleek achteraf juist van grote kunsthistorische waarde: de beschrijving van de faillissementsboedel van Rembrandt heeft veel informatie prijs gegeven over zijn werkwijze en de door hem gebruikte verf, materialen en technische hulpmiddelen. Net zoals de ondergang van het Romeinse rijk Gibbon geïnspireerd heeft tot het schrijven van zijn magnum opus ‘The rise and fall of the Roman Empire’.

A tale of two cities

Ook heden ten dage is insolventie en faillissement een interessant onderzoeksterrein, zowel uit juridisch als uit (bedrijfs)economisch oogpunt. Zowel (bedrijfs)economen als juristen houden zich dan ook bezig met problemen en vragen als: welke ondernemingen gaan failliet, is faillissement voorspelbaar, wat is de invloed en de verantwoordelijkheid (en de aansprakelijkheid) van het management, onder welke voorwaarden is doorstart mogelijk en zinvol, en dergelijke. Hun kennis en ervaring zouden complementair kunnen zijn, maar hun beider taal en belevingswereld verschillen meestal te veel om op zinvolle wijze gezamenlijk aan het werk te gaan. Beide beroepsgroepen verstaan elkaar niet zo goed, in verschillende opzichten. Een economisch ingesteld jurist is, net als een juridisch ingesteld

¹ Kuilenburg is de oude benaming voor Culemborg, de uitdrukking staat voor: het gaat slecht met de zaken, Onze Taal 2001-7/8 p 180.

econoom, bijna een contradictio in terminis.² Net zoals de combinaties ‘military intelligence’ of Duitse diplomatie.

Het onderzoek waar in deze publicatie verslag van wordt gedaan, beweegt zich nochtans op het breukvlak van (bedrijfs)economie en (insolventie)recht. En daarmee tussen juristen en economen. Wellicht dat aldus een brug kan worden geslagen tussen beide werelden, of in ieder geval een loopplank. Opdat een wederzijdse verbetering van het inzicht leidt tot een betere aanpak van de problemen of om in ieder geval te bewerkstelligen dat beide partijen elkaar wat beter verstaan en daarmee hun kennis en ervaring vaker zullen uitwisselen.

Het economisch perspectief en de kernvraag

Laverend op het grensvlak van economie en recht is in deze studie nadrukkelijk gekozen voor een economische invalshoek. De kernvraag bij het onderzoek is:

Kan de afloop van insolventie worden voorspeld uit het optreden van bepaalde actoren en/of uit bepaalde kwantitatieve of kwalitatieve gegevens van een onderneming.

Voor het beantwoorden van deze vraag zal aandacht worden besteed aan de belangrijkste actoren: de ondernemer, de curator, de accountant en de bank (inclusief hun onderlinge relaties) en voorts statistisch onderzoek worden verricht naar financiële of andersoortige variabelen die het verloop en de uitkomst van faillissement kunnen voorspellen.

Een woord van dank

Naast vanzelfsprekend een woord van dank aan beide promotoren en de leden van de leescommissie voor hun kritische boordeling van het concept, is de auteur zowel bij het opzetten en het uitwerken van de onderzoeksvraag als bij het verzamelen van data veel dank verschuldigd aan diverse personen die bereid bleken mee te denken en mee te helpen. Allereerst moeten hier worden genoemd Erika Marseille voor de enthousiaste hulp bij het onderzoek naar fraude en het optreden van accountants, alsmede Jeroen van Schagen en Chi Chi Chen voor hun doortastend dossieronderzoek bij de banken. Niet alleen bij het verzamelen van gegevens, maar vooral ook bij het formuleren en operationaliseren van de onderzoeksvraag bleek hun kritisch meedenken onontbeerlijk. Daarnaast is belangrijk aanvullend onderzoek verricht door Johan Eijkenaar, Peter-Jan Vos en Dennis van der Geer, en heeft Meindert Tienstra geholpen bij het verzamelen van algemeen statistische informatie. Even waardevol was de assistentie van Paul Roos en Siemone Griffioen bij het verwerken van de data in de logistische regressie, en de finale toets door Siem Heisterkamp. Vanuit accountancy perspectief heeft Gert den Hollander kritische

² Zie ook Boot (2001) pp 107-108.

maar waardevolle opmerkingen geplaatst. Voor het definitief afronden van de statistische analyse bleek de altijd optimistische Joost Impink onmisbaar, net zoals de onvermoeibare Mas Fopma voor het kritisch lezen van het concept en het en passant wegpoetsen van allerlei taalfouten en stijlfouten. Ten slotte past een woord van dank aan Mario van Overbeeke, Jan Bernd Huizink en Bert Brasz die op (verschillende) beslissende momenten geholpen hebben de sloep door de branding te trekken.

Voor alle fouten en onvolkomendheden is uiteraard alleen de auteur verantwoordelijk maar zonder hun aller inzet en meedenken, waarvoor ik hen dank verschuldigd ben, was het onderzoek nimmer afgerond en deze publicatie niet tot stand gekomen.

Arnold van Amsterdam
Maart 2004

Inhoudsopgave

HOOFDSTUK 1

Inleiding	1
1.1 Insolventie en faillissement	1
1.1.1 Ondernemers in een hen onbekend krachtenveld	3
1.1.2 Actoren	4
1.1.3 Januskop: zowel een juridisch als een economisch gezichtspunt	5
1.1.4 De Bermuda driehoek: insolvente bedrijven in niemandsland	6
1.1.5 ‘Rescue hype’: doorstart niet bij voorbaat zinvol	7
1.1.6 Sleutelen aan de Faillissementswet	7
1.2 Het algemene kader van het onderzoek	8
1.2.1 Kwaliteit van de Nederlandse Faillissementswet?	9
1.2.2 Disciplinerende werking van aansprakelijkstelling	9
1.2.3 Taak en functie van de curator	10
1.2.4 De rol van de accountant	10
1.2.5 De rol van de huisbank	11
1.2.6 Onderzoek naar rol van diverse actoren	11
1.2.7 Interactie tussen de verschillende actoren	12
1.3 Statistisch onderzoek	13
1.3.1 Onderzoek naar falende en doorstartende ondernemingen	13
1.4 Populatie en onderzoeksmethodiek	14
1.4.1 Onderzoekspopulatie	15
1.4.2 Eerste bron: curatorenverslagen	16
1.4.3 Tweede bron: bankdossiers	17
1.4.4 Aanvullende bron: Handelsregister	19
1.4.5 Kwaliteit van de bronnen	19
1.4.6 Verzamelde data ten behoeve van statistische analyse	20
1.5 Het (standaard)verloop van insolventie en faillissement	21
1.5.1 Selectie van levensvatbare en niet-levensvatbare ondernemingen	21
1.5.2 Schematisch verloop van insolventie: individueel	22
1.5.3 Verloop van insolventie in de visie van de banken	23
1.5.4 Schematisch verloop van insolventie: totaalbeeld	25
1.5.5 Verbeterd analysemodel	26
1.5.6 Steen der wijzen: falen of slagen?	27
1.6 Opbouw onderzoeksverslag	28

HOOFDSTUK 2

Faillissement en Faillissementswet	31
2.1 Insolventie en faillissement	31
2.1.1 Insolventie	31

2.1.2	Faillissement	32
2.1.3	Een standaard faillissement	32
2.1.4	Maatschappelijk belang	33
2.1.5	Opkomst, blinken en verzinken	34
2.1.6	Falen van de surseance	35
2.1.7	Falen van het faillissement	37
2.1.8	Een andere visie: de Faillissementswet werkt juist heel goed	38
2.2	Faillissementen: aantallen en schade	39
2.2.1	Schade als gevolg van faillissementen	41
2.3	De Nederlandse Faillissementswet	42
2.3.1	Surseance	43
2.3.2	WSNP: Wet Schuldsanering Natuurlijke Personen	44
2.3.3	De faillissementsprocedure	45
2.3.4	De positie van de curator	46
2.3.5	Bestaande (wederkerige) overeenkomsten	48
2.3.6	Actio Pauliana	49
2.3.7	Doorstart of liquidatie?	50
2.4	Aanpassing van de Faillissementswet?	51
2.4.1	Herziening faillissementswet	52
2.4.2	Doorfinancieringsverplichting	54
2.4.3	Actoren hebben een verschillend risicoprofiel	55
2.4.4	Een soortgelijke discussie speelt in het buitenland	57
2.5	Buitenlandse wetgeving: juridisch primaat en economische gevolgen	58
2.5.1	Eerste oriëntatie	58
2.5.2	Waardeoordeel: een betere faillissementstwetgeving	60
2.5.3	Duitsland: Zahlungsunfähigkeit	60
2.5.4	Frankrijk: règlement amiable	61
2.5.5	België: Gerechtelijk akkoord	62
2.5.6	Engeland: floating charge	63
2.5.7	Canada: debtor minded	64
2.5.8	De Verenigde Staten: debtor-in-possession	64
2.6	Melding van insolventie	65
2.6.1	Duitsland: Zahlungsunfähigkeit	66
2.6.2	Zwitserland: drohendem Vermögensverfall	67
2.6.3	Frankrijk: procédure des alertes	67
2.6.4	België: Alarmprocedure	68
2.6.5	Australië: Voluntary administration	70
2.6.6	Het groene gras van de Amerikaanse buren	70
2.7	Samenvatting en conclusies	72

HOOFDSTUK 3

De ondernemer: faillissement en doorstart	75
3.1 Oorzaken van faillissement	75
3.1.1 Drie fasen	75
3.1.2 Persoon van de ondernemer	78
3.1.3 Kwaliteit van het management	79
3.1.4 Laatste maanden vóór faillissement	82
3.2 Tijdig staken en falend management	83
3.2.1 Konkursverursachungshaftung, überschuldung en wrongfull trading	83
3.2.2 Bestuurdersaansprakelijkheid WBA en WBF	85
3.2.3 Signalen voor aansprakelijkheidsonderzoek	86
3.2.4 Bewijslastverdeling: fictief onbehoorlijke taakvervulling	86
3.2.5 Beperkte aansprakelijkstelling	89
3.2.6 Samenwerking curator en fiscus bij aansprakelijkheidsonderzoek?	91
3.2.7 Overige antimisbruik mogelijkheden	93
3.2.8 Conclusies bestuurdersaansprakelijkheid	94
3.3 Vroegtijdig staken	95
3.3.1 Selectieve betaling	95
3.3.2 Omslagpunt	96
3.3.3 Conclusies vroegtijdig staken	97
3.4 Doorstart	97
3.4.1 Een adempauze en eerste analyse van de problemen	98
3.4.2 Verschillende mogelijkheden van sanering	99
3.4.3 Positie van de kredietverlenende bank	100
3.4.4 Praktische uitwerking van de saneringsmogelijkheden	101
3.4.5 De stille surseance	102
3.4.6 Doorstart in faillissement	103
3.4.7 Richtingbepalende (f)actoren	104
3.4.8 Publiciteit en fiscaliteit	106
3.5 Voorspellen van insolventie	106
3.5.1 Ratingbureaus	107
3.5.2 Insolventiemodellen	108
3.5.3 Ratio's met voorspellingswaarde	108
3.5.4 De Z-score van Altman	110
3.5.5 Het insolventiemodel van Bilderbeek	111
3.5.6 Het insolventiemodel van Van Frederikslust	111
3.5.7 Kanttekeningen bij insolventiemodellen	112
3.5.8 Creative accounting	114
3.5.9 Sampling bias	115
3.5.10 Kwalitatieve aspecten	116
3.5.11 Beperkte toepasbaarheid?	117

3.5.12 De voorspelling: een open deur?	118
3.5.13 De accountant en insolventiemodellen	118
3.6 Samenvatting en conclusies	118

HOOFDSTUK 4

De curator: taken en verantwoordelijkheden	121
4.1 Werkzaamheden van de curator	121
4.1.1 Inventariseren en beheren	122
4.1.2 Rapportage	124
4.1.3 De eerste inventarisatie	125
4.1.4 Administratie	126
4.1.5 Afwikkeling en afronding	128
4.2 Een advocaat als curator?	129
4.2.1 Beperkingen van de (civiel)jurist als curator	130
4.2.2 Het (standaard) inschakelen van andere deskundigen	131
4.3 Een accountant als curator?	132
4.3.1 Het voorbeeld van de Engelse Insolvency Practitioners	132
4.3.2 Mag een accountant optreden als curator?	133
4.3.3 Voor- en nadelen van een accountant als curator	134
4.3.4 Accountant als medecurator?	137
4.3.5 Samenwerking binnen één kantoor	137
4.3.6 Een principieel bezwaar	138
4.4 Interactie tussen actoren: ondernemer en curator	138
4.5 Samenvatting en conclusies	140

HOOFDSTUK 5

De accountant: signaleren en waarschuwen	141
5.1 Verantwoordelijkheden van de controlerend accountant	141
5.1.1 De taak van de accountant	142
5.1.2 De jaarrekening	143
5.1.3 Accountantscontrole	144
5.1.4 Accountantsverklaring	145
5.1.5 Discontinuïteitsparagraaf	147
5.1.6 Dochteronderneming binnen een concern	148
5.2 Twijfel aan de continuïteit van de bedrijfsuitoefening	149
5.2.1 Continuïteit is uitgangspunt bij opstellen jaarrekening	149
5.2.2 ‘Auditors’ harsh words can carry a lot more oomph’	150
5.2.3 RAC 570: ‘Continuïteit van de bedrijfsuitoefening’	151
5.2.4 Controlewerkzaamheden en accountantsverklaring	154
5.2.5 Bijzondere gevallen	156
5.3 Scylla en Charybdis, en de prioriteiten van de accountant	157
5.3.1 Mogelijke fouten van de accountant	157

5.3.2	De accountant staat voor een lastige afweging	159
5.3.3	Self-fulfilling prophecy	160
5.3.4	Vaktechnische afwegingen	162
5.3.5	Een kwestie van onwil, of van onkunde?	164
5.3.6	De accountant schiet ook op andere terreinen tekort	164
5.3.7	Nader onderzoek noodzakelijk	165
5.4	Creative accounting	167
5.4.1	Gevaar van manipulatie en schijnzekerheid	167
5.4.2	Techniek van creative accounting	168
5.4.3	Creative accounting of fraude?	169
5.4.4	Waarom creative accounting?	171
5.4.5	Verhoogd risico bij insolventie	172
5.4.6	Aanvaardbaarheid van creative accounting	173
5.4.7	Faillissementsfraude	174
5.5	Beroepsfouten van de accountant en aansprakelijkheid	176
5.5.1	Strafrechtelijke vervolging en een civiele procedure	176
5.5.2	Tuchtrechtprocedure	177
5.5.3	De casus DAF: jaarrekening 1991	178
5.5.4	'The buck stops here'	182
5.6	Interactie tussen actoren: ondernemer, curator en accountant	182
5.6.1	Accountant en ondernemer	183
5.6.2	Accountant en bank	183
5.6.3	Algemene verwachtingen bij gebruikers van de jaarrekening	184
5.6.4	Specifieke verwachtingen ten aanzien van (dis)continuïteit	185
5.6.5	Onderzoek niet noodzakelijkerwijs in het belang van accountant	186
5.6.6	Verwachtingen bij curatoren: 'het blijft opletten geblazen'	187
5.6.7	Verwachtingen bij crediteuren	188
5.7	Samenvatting en conclusies	193
HOOFDSTUK 6		
De bank: Bijzonder Beheer		195
6.1	De 'huisbank'	195
6.1.1	Voordelen en nadelen van de 'huisbank'	196
6.1.2	'Amerikaanse toestanden'	198
6.1.3	Bijzonder Beheer	198
6.1.4	Early warning van de huisbank door informatievoerspong	200
6.1.5	Tijdigheid en confidentialiteit	201
6.1.6	De claim van de banken is niet onomstreden	201
6.1.7	Relatie tussen stille surseance en (te) late formele surseance	203
6.2	Onderzoek van kredietdossiers van banken	204
6.2.1	Aantallen bestudeerde kredietdossiers en verwerking van de data	204
6.2.2	Selectie van de kredietdossiers	205

6.2.3 Gebruik van de verzamelde data voor het onderzoek	206
6.3 Kredietverlening door banken	207
6.3.1 Daadwerkelijke kredietverschaffing	210
6.3.2 Informatieverstrekking en zekerheden	211
6.3.3 Omvang kredietverlening	212
6.4 Bijzonder Beheer	213
6.4.1 Overdracht aan Bijzonder Beheer	214
6.4.2 Algemene aanpak door Bijzonder Beheer	216
6.4.3 Probleemanalyse	217
6.4.4 Inschatting van de capaciteiten van de ondernemer	218
6.4.5 Geobjectiveerde subjectiviteit	221
6.4.6 Besluitvorming bank	222
6.4.7 Begeleiding door Bijzonder Beheer	224
6.4.8 Beëindiging van begeleiding door Bijzonder Beheer	228
6.5 Succesratio's	229
6.5.1 Succes voor de bank: voldoen van de vordering	229
6.5.2 Succes voor de maatschappij: geen gedwongen liquidatie	230
6.5.3 Samenhang en samenloop	231
6.5.4 Onderzoek succesratio's: omvang populatie	232
6.5.5 Verschillende criteria	233
6.5.6 Succesratio Alphabank	233
6.5.7 Succesratio Bètabank	236
6.5.8 Succesratio Gammabank	237
6.5.9 Succesratio's en het causaal verband	238
6.6 Interactie tussen Bijzonder Beheer en de andere actoren	239
6.6.1 Bijzonder Beheer en de ondernemer	239
6.6.2 Bijzonder Beheer en de accountant	240
6.6.3 Bijzonder Beheer en de curator: enquête Insolad	242
6.7 Samenvatting en conclusies	245
 HOOFDSTUK 7	
Regressie-analyse	247
7.1 Probleemstelling, data en representativiteit	247
7.1.1 Financiële data	248
7.1.2 Kwaliteit van het management: KwaMan	249
7.1.3 Het verzamelen van de data: dossier analyse en bias	252
7.1.4 Volgen in de tijd	254
7.1.5 Representativiteit	255
7.2 Theoretisch kader	255
7.3 Opzet onderzoek binnen het theoretisch kader	258
7.3.1 De te verklaren (afhankelijke) variabelen	258
7.3.2 De verklarende (onafhankelijke) variabelen	259

7.3.3 Verwerking data en correlatiematrix	260
7.3.4 Sample bias: vertekening	260
7.3.5 Missing value: onvolledige dataverzameling	261
7.3.6 Beschrijvende statistieken	261
7.3.7 Correlatiematrix	263
7.4 Resultaten statistische analyse	264
7.4.1 Resultaten logistische regressie	264
7.4.2 Mogelijke bias door verschillen tussen BB-posten en F-posten	265
7.4.3 Kansen bij het gemiddeld Bijzonder Beheer-bedrijf	266
7.4.4 Kwaliteit van de voorspelling: de classificatieplot	266
7.5 Belang van Z-score van Altman	268
7.5.1 De Z-score van Altman	268
7.5.2 Logistische regressieanalyse inclusief ZB	270
7.6 Logistische regressieanalyse op alle variabelen	271
7.6.1 Logistische regressieanalyse	272
7.7 Samenvatting en conclusies	273
 HOOFDSTUK 8	
Samenvatting en conclusies	275
8.1 Het klassieke beeld klopt niet	275
8.2 Insolventie en faillissement	276
8.3 Belangrijkste actoren	277
8.3.1 De ondernemer	277
8.3.2 De curator	277
8.3.3 De accountant	278
8.3.4 De bank	278
8.3.5 Ondelinge relaties tussen actoren	279
8.4 Statistisch onderzoek	280
8.5 Conclusies van het onderzoek	280
 Summary	283
 Literatuurlijst	287
 Bijlagen	307
1 Lijst met afkortingen	308
2 Lijst van aangehaalde jurisprudentie	310
3 Regressieanalyse: overzicht van gegevens onderzochte ondernemingen	311
4 Relevante regelgeving registeraccountants	317
5 Relevante wetgeving	331

HOOFDSTUK 1

Inleiding

In deze studie wordt verslag gedaan van onderzoek naar het economisch perspectief van faillissement. Het onderzoek valt in twee onderdelen uiteen. Allereerst komt aan de orde, het economisch kader waarbinnen faillissement zich afspeelt. Daarbij worden achtereenvolgens de belangrijkste actoren besproken: de ondernemer, de curator, de accountant en de bank. Waar aanwezig en relevant wordt ingegaan op de onderlinge relaties tussen deze actoren. Het tweede deel van de publikatie omvat het statistisch onderzoek naar variabelen die een voorspellende waarde hebben ten aanzien van de afloop van insolventie. Na een uitwerking van de probleemstelling in de onderzoeksopzet, worden de resultaten van de statistische analyse besproken. Deze opzet van het verslag is een weerspiegeling van de probleemstelling, die in twee gedeelten uiteen valt:

- welke rol spelen de verschillende actoren gedurende de stille surseance ?
- is de afloop van de stille surseance te voorspellen ?

In dit inleidende hoofdstuk wordt allereerst in algemene termen het onderzoek besproken, alsmede het kader waarbinnen het onderzoek plaatsvindt en de daarbinnen optredende actoren. Vervolgens wordt de probleemstelling geformuleerd en, wederom in algemene termen, de methodiek van het statistisch onderzoek. Na een korte beschrijving van de twee delen van het onderzoek, wordt ingegaan op de gehanteerde bronnen (curatorenverslagen en bankdossiers) en daaruit voortkomende data. Vervolgens wordt in algemene termen -en op grafische wijze- het verloop van insolventie en faillissement geschetst waarmee het algemene kader wordt gegeven waarbinnen de diverse actoren zich bewegen, bronnen en data hun plaats hebben en de statistische analyse kan worden geplaatst. Dit inleidende hoofdstuk wordt tenslotte afgesloten met een korte beschrijving van de opbouw van dit onderzoeksverslag.

1.1 Insolventie en faillissement

In de meeste gevallen heeft faillissement negatieve gevolgen voor alle betrokkenen en daarmee een sterk negatieve lading. De ondernemer¹ krijgt het stempel ‘mis-

¹ In deze studie wordt -tenzij anders aangegeven- ten behoeve van de leesbaarheid bij een ondernemer geen onderscheid gemaakt rechtspersoonlijkheid. Waar gesproken wordt over een failliete ‘onderneming’ of ‘ondernemer’ kan zowel sprake zijn van een natuurlijk persoon, als van een rechtspersoon

lukt' waardoor het voor hem moeilijker is nogmaals een onderneming te starten, en alle participanten blijven met een financiële kater achter.²

Maar het fenomeen is als onderzoeksobject maatschappelijk relevant en bijzonder interessant. In zekere zin is faillissement ook de lakmoesproef voor de (bedrijfs)economie in het algemeen, en voor ondernemers en accountants³ in het bijzonder. Want in tijden van voorspoed kan iedere schipper varen, maar bij storm en tegenwind blijken pas zijn kwaliteiten. Bijna letterlijk bleek dat bij de ondergang van de VOC: de Heren XVII bleven volharden in de gangbare (inmiddels verlieslatende) praktijk en waren onvoldoende innovatief om de veranderende markten en toenemende concurrentie het hoofd te bieden.⁴ In deze studie wordt nader ingegaan op de invloed van (de kwaliteit van) het management op het dreigende faillissement en de afwenteling van die dreiging of meer algemeen: de invloed op insolventie.

Insolventie is een breder begrip dan faillissement. Faillissement is een juridische kwalificatie die aangeeft dat een debiteur in de toestand verkeert dat hij betalingen aan crediteuren heeft gestaakt.

Faillissement wordt in deze studie beperkt tot een juridisch begrip, inhoudende de situatie dat een rechtbank deze juridische kwalificatie verleent aan de onderneming die opgehouden heeft zijn schuldeisers te betalen. Gevolg van een faillissement is een van rechtswege gelegd beslag op alle activa van de schuldenaar en de aanstelling van een curator die het bestuur van de onderneming overneemt.

Insolventie is een meer algemeen, economisch begrip,⁵ de situatie aanduidend dat een onderneming in zware financiële problemen verkeert.

Insolventie is een economisch begrip, en ziet op de financiële en (bedrijfs)economische situatie van een onderneming. Een onderneming verkeert in staat van insolventie, als de onderneming niet meer in staat is om zonder hulp van derden haar financiële verplichtingen na te komen, en zonder deze derden dus niet meer zelfstandig kan voortbestaan.

De financiële problemen bestaan doorgaans al in de periode voorafgaand aan een faillissement, en zijn meestal aanleiding het faillissement aan te vragen. Het faillissement en daarmee ook de insolventie eindigen in geval van liquidatie van de

met onderneming.

² Al is afgevaardigde Van Lynden bij de behandeling van de Faillissementswet in de Eerste Kamer in 1893 nog opmerkelijk positief: 'Na de afwikkeling van het faillissement of na het akkoord kan de handelaar zijn bedrijf weder opvatten, en de voorbeelden zijn niet zeldzaam dat de man, die éénmaal failliet ging naderhand een rijk man werd door zijn handel': Van der Weide (1996) p 44.

³ Waar in het vervolg de term accountant wordt gehanteerd, wordt daar steeds (tenzij anders aangegeven) de registeraccountant bedoeld werkzaam in zijn openbare (controlerende) functie. Dus de public accountant die belast is met de reguliere jaarrekeningcontrole die uitmondt in de accountantsverklaring.

⁴ Jacobs (2000). Gaastra (2002) p 173 wijst op het nalaten van aantrekken van risicodragend kapitaal.

⁵ Niet te verwarren met de juridische kwalificatie 'staat van insolventie' die ex artikel 173 Fw intreedt als op een verificatievergadering geen akkoord wordt aangeboden, het akkoord wordt verworpen, of als de homologatie definitief geweigerd wordt.

onderneming, of door sanering gevolgd door een doorstart van de onderneming. Even zo goed kunnen de financiële problemen ook opgelost worden door sanering en doorstart van de onderneming, zónder dat het faillissement uitgesproken wordt. Sanering vindt dan plaats onder begeleiding van de bank gedurende de zogenoemde stille surseance.

Stille surseance ziet op de periode dat een onderneming in behandeling is bij de afdeling Bijzonder Beheer van een bank. De stille surseance eindigt door succesvolle doorstart van een onderneming waarbij het dossier van de cliënt weer wordt overgedragen aan de lokale vestiging van de bank, of eindigt door het toekennen van (de formele) surseance of het uitspreken van het faillissement.

Gedurende stille surseance wordt zonder dat derden op de hoogte raken van de problemen, gepoogd de zaak op te lossen waarna de onderneming op eigen kracht verder kan. Of worden onder dreiging van een mogelijk faillissement derden ertoe gebracht hun medewerking te verlenen aan een sanering (inclusief het prijsgeven van een deel van hun vordering) waarna wederom de onderneming op eigen kracht verder kan.

Doorstart wordt eveneens gehanteerd als economisch begrip, waarmee wordt aangeduid dat bij een onderneming in financiële problemen, na reorganisatie de kernactiviteiten (deels) succesvol worden voortgezet. Dat een deel van de (kern)activiteiten (noodgedwongen) wordt afgestoten is daarbij niet relevant. Net zo min als de juridische vorm waarin een en ander gestalte krijgt. Zo is er sprake van een succesvolle doorstart van een onderneming (binnen een nieuwe rechtspersoon) hoewel juridisch sprake is van het faillissement van de rechtspersoon waarbinnen de onderneming voorheen werd uitgeoefend.

In veel gevallen is sanering en doorstart illusoir (zie hoofdstuk 2 over de ondernemer en hoofdstuk 6 over de bank) en eindigt insolventie in faillissement en liquidatie, tenzij het faillissement juist wordt gebruikt om doorstart te faciliteren vanwege de mogelijkheid om alsdan personeel te ontslaan.⁶

1.1.1 Ondernemers in een hen onbekend krachtenveld

De kwaliteit van het management is juist in geval van insolventie belangrijk, omdat dan veel zekerheden verdwenen zijn. Vaste lijnen en patronen vervagen en de standaardaanpak en routine werken niet meer. Binnen deze onzekerheid werken de meeste actoren ook niet meer volgens een voorspelbaar standaard stramien maar reageren vooral op het handelen - of het uitblijven daarvan - van de andere actoren. Er treedt een apart mechanisme in werking met eigen regels en een eigen dynamiek. Waarbij oplossingen die voorheen onbespreekbaar waren opeens heel goed mogelijk blijken en werkbaar zijn, maar bij het uitblijven van beslissingen binnen zeer korte tijd ook weer kunnen verdampen. Daarbij is specifieke regelgeving van toepassing zoals de Actio Pauliana en de af te geven accountantsverklaring in geval

⁶ Van der Kaar en Knecht (1996) pp 1622-27 zien hierin eerder misbruik dan gebruik.

van dreigende discontinuïteit waarbij lastige beslissingen genomen moeten worden over het al dan niet aanvragen van surseance of faillissement, het opstellen van een reddingsplan, overleg met crediteuren om tot een crediteurenakkoord te geraken, of een ‘technisch faillissement’ c.q. een sterfhuisconstructie moet worden voorbereid.

Het is een situatie waarin de meeste ondernemers zich (gelukkig) niet thuis weten. Met een waar krachtenveld van verschillende, meestal ook tegenstrijdige, belangen: die van aandeelhouders, crediteuren, de debiteur/onderneming zelf, het daaraan verbonden personeel, financiers, belastingdienst, enz. Aangezien de Faillissementswet aan de uit de belangen voortvloeiende vorderingen een eigen rangorde toekent, is het sommige partijen er alles aan gelegen om een faillissement te voorkómen of uit te stellen terwijl andere partijen juist gebaat zijn bij een alsdan toegekende preferentie aan hun vordering.

1.1.2 Actoren

In het krachtenveld of spanningsveld van veelal tegengestelde en verschillende belangen, opereren de ondernemer, de curator,⁷ de accountant en de bank als belangrijke actoren.

De ondernemer is vanzelfsprekend de belangrijkste actor. Hij is belast met de leiding van de onderneming, al dan niet bijgestaan door een toezichthouder of door adviseurs. Van de ondernemer mag verwacht worden dat hij financiële problemen tijdig ziet aankomen en passende maatregelen neemt.

De tweede actor, de curator, is enerzijds belangenbehartiger van de crediteuren maar anderzijds ook van andere belanghebbenden. De curator treedt op voor en namens de crediteuren door bijvoorbeeld de directie aansprakelijk te stellen vanwege onbehoorlijk bestuur. Hij wijst middels Actio Pauliana sommige crediteuren weer terug en moet laveren tussen de verschillende crediteuren met verschillende rangorde en verschillende belangen. Tevens treedt hij op in het belang van het personeel door een doorstart te bewerkstelligen terwijl dat strijdig kan zijn met het (directe) belang van crediteuren die hun ‘obligo’ daardoor alleen maar zien toemen.

Een derde belangrijke actor is de accountant, als controleur van de onderneming. Handelend vanuit de belangen van het ‘maatschappelijk verkeer’ zoals accountants dat aanduiden, ten behoeve waarvan de accountant een onderneming controleert en een accountantsverklaring afgeeft. Al is het sinds ‘Enron’ de buitenwereld ook duidelijk geworden dat deze taakstelling (optreden voor en namens het maatschappelijk verkeer) niet automatisch en vanzelfsprekend is. Tegelijkertijd adviseur zijnde van de onderneming die hij controleert, kan de betrokken accoun-

⁷ Het onderzoek beperkt zich veelal tot het optreden van de curator in faillissement. Alleen waar nodig of opportuun zal nader aandacht worden besteed aan het optreden van de bewindvoerder in surséance.

tant in problemen komen. Met als meest prominent en voor de hand liggende (vermeend) gevaar, dat van de *self-fulfilling prophecy*. Het maatschappelijk verkeer is gebaat bij een tijdige waarschuwing voor problemen bij de gecontroleerde onderneming, maar dat waarschuwen is op zichzelf vaak al voldoende om de participanten dermate kopschuw te maken dat de onderneming daadwerkelijk faillieert. Waarmee de waarschuwing, onbedoeld, gelijk ook werkelijkheid wordt. De accountant wordt alsdan gedwongen te kiezen tussen het optimaal informeren van het maatschappelijk verkeer (daarmee het risico van faillissement vergrotend) en het belang van de onderneming (continuïteit). Deze lastige keuze is mede onderwerp van dit onderzoek.

De vierde actor is de bank. In Nederland vaak een 'huisbank', zeker bij het midden- en kleinbedrijf. Deze huisbank heeft door zijn inzicht in het verloop van de R/C, de kredietverstrekking, overige bankmutaties en de periodieke verslaggeving van de onderneming een informatievoorsprong waardoor de huisbank in een relatief vroeg stadium op de hoogte is van problemen, vaak al eerder dan de accountant. De aldus getraceerde (potentiële) probleemklanten worden vervolgens begeleid door 'Bijzonder Beheer',⁸ een daartoe gespecialiseerde afdeling van de bank. Vaak met succes, mede vanwege de mogelijkheid tot begeleiden zonder ruchtbaarheid te geven aan de problemen: de '*stille surseance*' door de bank.⁹ Al kan deze effectieve en efficiënte aanpak, nu de bank in de eerste plaats optreedt in zijn eigen belang, ook in het nadeel werken van de overige crediteuren en andere belanghebbenden. Dat laatste is eveneens onderwerp van dit onderzoek.

1.1.3 Januskop: zowel een juridisch als een economisch gezichtspunt

Het verschijnsel van de onderneming die in financiële problemen verkeert, kent twee verschillende invalshoeken of gezichten; een algemeen (bedrijfs)economisch gezicht (insolventie) en een zuiver juridisch gezicht (faillissement). Onder voorbijgaan aan de economische aspecten beperkt wetenschappelijk onderzoek zich in het algemeen tot de juridische invalshoek, waardoor ons beeld en inzicht beperkt blijven.

'*It's economy, stupid*' was het bekende weerwoord waarmee oud-president Clinton zijn tegenstanders duidelijk maakte dat economische overwegingen vaak belangrijker zijn dan politieke of ethische argumenten. In zekere zin geldt dat ook voor faillissementen. De meeste aandacht is gericht op juridische aspecten, terwijl

⁸ De banken hanteren zeer verschillende benamingen zoals Bijzondere Kredieten, Bijzonder Beheer, Bijzondere Relaties, Intensief Beheer, en dergelijke. Vanwege de leesbaarheid, en ter waarborging van de vertrouwelijkheid (door te voorkomen dat door de tenaamstelling van deze afdeling de identiteit van de betrokken bank duidelijk wordt) wordt in deze studie gewerkt met de aanduiding 'Bijzonder Beheer'.

⁹ Visser noemt een succespercentage van 75% tot 80%: Visser (1999) p 113.

belangrijke (en vaak ook doorslaggevende maar minder zichtbare) economisch aspecten onderbelicht blijven.¹⁰ Zodra het faillissement formeel wordt uitgesproken is de aandacht gericht op de curator en de juridische stappen die noodzakelijkerwijs gezet worden. De parallel lopende en eraan voorafgaande economische ontwikkelingen en afwegingen blijven veelal onzichtbaar, terwijl die juist wel een vergaande invloed hebben (gehad) op het ontstaan en verloop van de insolventie. In deze studie wordt expliciet aandacht besteed aan de (bedrijfs)economische aspecten van insolventie. Aan economische wetmatigheden, de normatieve rol die de aansprakelijkstelling (mogelijk) speelt, de regelgeving ter zake van de jaarrekening en de accountantscontrole, en de invloed van de bank. Pas als alles verloren is en slechts liquidatie rest, kan de curator de zaak liquideren en afronden en gaat het alleen nog maar om juridische aspecten. Tot dat moment, is het zinvol en opportuun om de problematiek mede vanuit economisch perspectief te bezien.

1.1.4 De Bermuda driehoek: insolvente bedrijven in niemandsland

Op het terrein van insolventie is veel onderzoek gedaan, en zijn talrijke publicaties verschenen, veelal vanuit de juridische optiek. Maar economisch gezien is het een veel minder ontgonnen terrein, met onduidelijkheid over de mogelijkheden van doorstart, het verloop tussen dreigende insolventie en feitelijke liquidatie, het verloop van de negatieve glijvlucht en de (on)mogelijkheden om daarop invloed uit te oefenen.

Als het faillissement eenmaal is uitgesproken, rest vaak weinig anders dan liquideren. Bij de grotere ondernemingen worden vaak nog pogingen gedaan om de zaak te redden, vanwege (vermeend) nationaal belang, dreigende kapitaalvernietiging, of massaontslagen. Maar de meeste insolvente kleine en middelgrote ondernemingen komen terecht in een soort Bermuda driehoek: onbekend met wat hun te wachten staat zijn deze ondernemingen min of meer overgeleverd aan de tijd en de kwaliteiten (en de luimen) van adviseurs, accountants, de huisbank, en eventueel de curator. Een sterke, doortastende directie weet het momentum naar zich toe te trekken, een zwakke directie laat het vooral over zich heen komen. De passagiers (crediteuren en personeel) achter de piloot/directeur kunnen kiezen uit handelend optreden met het gevaar dat het vliegtuig onbestuurbaar wordt, of angstig afwachten met het gevaar dat iedereen op z'n handen blijft zitten.

Juist dan is echter doortastend optreden geboden. Zodra duidelijk is dat de onderneming moet vrezen voor faillissement, treedt een min of meer autonoom

¹⁰ De vergelijking dringt zich op met de aanpak van 'bolletjesslikkers'. Vanuit juridisch oogpunt wordt gekozen voor aanhouding en vervolging, terwijl het economisch wellicht efficiënter is om het probleem aan te pakken door alleen de contrabande in beslag te nemen (alsdan kunnen ook veel meer controles worden uitgevoerd) en dusdoende de opdrachtgever financieel te treffen. Zie ook Boot (2001) pp 107.

proces in werking dat snel en gemakkelijk resulteert in een negatieve spiraal. Debiteuren staken betalingen (al dan niet onder het inroepen van allerlei claims), leveranciers schorten hun leveranties op en halen waar mogelijk hun leveranties terug onder het inroepen van eigendomsvoorbehoud, de financier draait de geldkraan dicht, crediteuren overwegen beslag te leggen op de voor de bedrijfsvoering noodzakelijke activa, personeelsleden beginnen met meer dan normale aandacht de personeelsadvertenties te lezen, en een eventuele overnameprijs daalt met de dag. Snelheid en doortastend handelen is dan ook noodzakelijk bij een dreigend faillissement.

1.1.5 'Rescue hype': doorstart niet bij voorbaat zinvol

Soms dient doortastendheid niet aangewend te worden om een onderneming te redden, maar juist om die te liquideren. Doorstart, of het 'redden' van een onderneming kan en mag geen doel op zichzelf zijn. Niet ten onrechte wordt wel kritisch gesproken over een 'rescue hype' of de 'continuïteitsmanie'¹¹ waarbij miskend wordt dat faillissement een zinvol en zelfs onmisbaar element is van het economisch leven. Soms is een onderneming, of zelfs een hele branche of bedrijfstak, aan het einde van de levenscyclus en bestaat er geen markt meer voor de producten. Zo is het fabriceren van stoomlocomotieven passé. Alsdan is het niet zinvol om de onderneming te redden maar is het juist verstandig om plaats te maken voor concurrenten of andere technieken. In Duitsland hanteert men wel de uitdrukking: 'Dann läuft die Karre im Dreck'. Welnu, soms moet je een kar die diep in de modder zit er maar gewoon in laten zitten nadat de lading er vanaf is gehaald. De kar er uit trekken kost ofwel te veel moeite, of levert een uit elkaar getrokken en onbruikbaar vehikel op. Iedere poging tot doorstart staat dan gelijk aan goed geld naar kwaad geld gooien.

Duidelijk zal zijn, dat een goede selectie van levensvatbare ondernemingen van eminent belang is: het onderscheid tussen levensvatbare ondernemingen die beschermd moeten worden tegen al te doortastende crediteuren enerzijds, en niet langer levensvatbare ondernemingen die het beste zo snel mogelijk geliquideerd kunnen worden anderzijds.

1.1.6 Sleutelen aan de Faillissementswet

Wat is de kwaliteit van de insolventiewetgeving? Bij de lopende discussie over mogelijke aanpassing van de Faillissementswet wordt soms wat al te makkelijk uitgegaan van het falen van deze wet en de noodzaak van aanpassing. Het gegeven dat de meeste surseances overgaan in faillissement en de meeste faillissementen

¹¹ Franken (2002) pp 336-341.

eindigen in liquidatie, brengt critici er toe te concluderen dat ‘*dus*’ de Faillissementswet niet deugt omdat de wet doorstart niet mogelijk zou maken, waarbij zij aanvoeren dat de procedures veel te lang duren, concurrente crediteuren slechts een fractie van hun vordering incasseren, en de ‘recovery rate’ (het aantal ondernemingen dat een doorstart maakt) veel te laag is.¹²

Deze redenering gaat voorbij aan de ‘dark numbers’¹³ van ondernemingen die nergens in de statistieken voorkomen omdat ze in een eerdere fase gered worden. En evenzeer gaat de redenering voorbij aan het gegeven dat de meeste stakende ondernemingen stil en zonder achterlating van schulden van de markt verdwijnen, slechts in 6% van de gevallen eindigt een onderneming via een faillissement.¹⁴ Couwenberg kwam in zijn dissertatie al tot de conclusie: de Faillissementswet werkt in de praktijk redelijk goed. Als we tenminste uitgaan van de doelstelling van maximalisatie van de boedel (ten behoeve van de crediteuren) in plaats van het (vaak tegen beter weten in) redden van ondernemingen.¹⁵ Overigens wordt in het onderhavige onderzoek gepoogd het onderzoek (bestaande uit vier case studies) van Couwenberg van een bredere basis te voorzien. De banken zijn op dit punt, mede omdat ze hun comfortabele positie bedreigd zien, nog stilliger: alvorens te sleutelen aan de Faillissementswet moet er eerst maar eens nader onderzoek komen naar de vermeende slechte werking.¹⁶ Het onderhavige onderzoek kan wellicht aan die vraag tegemoet komen.

1.2 Het algemene kader van het onderzoek

Centrale vraag bij het in hoofdstuk 7 te bespreken statistisch onderzoek betreft het traceren van variabelen of een combinatie van variabelen die het voortbestaan van een bedrijf dat in financiële problemen is geraakt, kan voorspellen. Het gaat hier derhalve niet om een onderscheid tussen levensvatbare ondernemingen en ondernemingen die in financiële problemen geraken, maar om een onderscheid tussen ondernemingen die in financiële problemen zijn maar succesvol een doorstart

¹² Boot en Ligterink (2000) pp 876-8. Couwenberg (zj) is kritisch over de vergelijkbaarheid van deze data.

¹³ Aanduiding van Van Apeldoorn in TvI 2000/1 p 9, die tevens pleit voor nader onderzoek alvorens te gaan sleutelen. In dezelfde zin De Liagre Böhl in TvI 2000/1 p 11 die spreekt over ‘zinledige instrumenten ter nastreving van een zinledig doel’, Vriesendorp en Kortmann in TvI 2000/4 alsmede Harmssen (2000) pp 155-9 en Franken (2000) pp 175 ev. voor een kritische beschouwing over de conclusies van Boot en Ligterink.

¹⁴ Ondernemerschapsmonitor van herfst 2001 van het Ministerie van EZ. Eén op de drie gefailleerde ondernemers is al weer bezig een nieuw bedrijf te starten. Zie tevens Eggelte (2002) p 37.

¹⁵ Couwenberg (1997). Zie Winter die pleit voor meer economisch onderzoek: Winter (1998) p 94.

¹⁶ Verdaas (2000) p 1697-8 en in dezelfde zin in een commentaar in TvI 2001/2 pp 73-75. Visser, lid van de hoofddirectie van de RABO-bank, komt tot een soortgelijke conclusie: Visser (1999) p 113.

maken en ondernemingen die in financiële problemen zijn waarbij een doorstart (als die al wordt geëntameerd) mislukt.

Alvorens echter op deze statistische analyse in te gaan, wordt eerst aandacht besteed aan het kader waarbinnen de stille surseance zich afspeelt. Zoals de regelgeving die van toepassing is en stille surseance mogelijk maakt of juist verhindert; de curator die doorstart bewerkstelligt ten behoeve van het personeel of juist verhindert omdat dit ten koste zou gaan van de crediteuren; de accountant die tijdig waarschuwt opdat de poging tot doorstart een grotere kans heeft of juist aarzelt met waarschuwen om geen slapende honden wakker te maken; of de bank die een eventuele doorstart toetst aan haar eigen belang en positie. Zonder bespreking van dit kader en de daarbij optredende actoren blijft de statistische analyse wat onhandig in de lucht hangen. In de navolgende hoofdstukken komen de volgende specifieke aspecten aan de orde:

- De kwaliteit van de Faillissementswet (hoofdstuk 2: Faillissement en Faillissementswet)
- De normatieve werking van aansprakelijkstelling (hoofdstuk 3: De ondernemer)
- Taak en functie van de curator (hoofdstuk 4: De curator)
- De signalerende rol van de accountant (hoofdstuk 5: De accountant)
- Rol van de huisbank en 'Bijzonder beheer' (hoofdstuk 6: De bank)

Het betreft (vooral economische) aspecten die van belang zijn bij het behandelen van de centrale probleemstelling en het interpreteren van de statistische analyse, en die op verschillende momenten binnen de fase van insolventie spelen. Deze aspecten kunnen als volgt voorlopig worden toegelicht en uitgewerkt.

1.2.1 Kwaliteit van de Nederlandse Faillissementswet?

In het kader van een lopende discussie over de (noodzaak tot) aanpassing van de huidige faillissementswetgeving wordt door critici wel getwijfeld aan de kwaliteit van de Faillissementswet. De vraag die daarbij gesteld wordt, is of de wet in voldoende mate het kader stelt en regels geeft voor het effectief en efficiënt oplossen van de problemen waarin een insolvente (en eventueel failliet verklaarde) onderneming zich bevindt. Gelet op de - in hun ogen te beperkte - mate waarin ondernemingen vanuit faillissement een doorstart maken, achten dezelfde critici aanpassing van de Faillissementswet gewenst en zelfs noodzakelijk.

De kwaliteit van de Faillissementswet wordt in hoofdstuk 2 beoordeeld aan de hand van onderzoek naar aantallen faillissementen en de (macro-)economische schade die als gevolg van faillissementen optreedt, een rechtsvergelijkend onderzoek, en de begeleidende rol van de banken tijdens de stille surseance.

1.2.2 Disciplinerende werking van aansprakelijkstelling

Een belangrijke oorzaak van faillissement is een gebrek aan kwaliteit bij het mana-

gement (zie hoofdstuk 3). Naast betere selectie, training en begeleiding kan deze kwaliteit worden verhoogd door bij gebleken disfunctioneren het management aansprakelijk te stellen voor de schade die door het faillissement ontstaat. Mogelijke aansprakelijkstelling moet het management ‘scherper’ maken, het vormt een financiële ‘prikkel’ of motivatie voor bestuurders om zich (nog) beter in te zetten. Een (beoogd) effect dat ook wel is omschreven als de *disciplinerende functie* van de Faillissementswet.¹⁷

Getoetst zal worden of dit vooronderstelde normatieve karakter en disciplinerend effect van aansprakelijk stellen -als het al door partijen zo ervaren wordt- in de praktijk wel de beoogde werking hebben (hoofdstuk 3). Voorts wordt ingegaan op het gevaar van te lang doorondernemen in het zicht van faillissement. In ons omringende landen ook wel omschreven als ‘Überschuldung’ of ‘wrongfull trading’.

1.2.3 Taak en functie van de curator

De curator is in vrijwel alle gevallen een (civiel) jurist. De vraag die wel wordt gesteld, zeker in het kader van de mogelijkheden tot doorstart van een onderneming, is of de curator met deze achtergrond wel voldoende kennis en ervaring heeft om een doorstart te bewerkstelligen en te begeleiden. Onder verwijzing naar de Angelsaksische praktijk waarbij meestal accountants optreden als (met de curator te vergelijken) Insolvency practitioners, wordt wel gepleit voor een meer (bedrijfs) economische invulling van het faillissement, teneinde een hogere ‘recovery rate’ te bereiken.

In hoofdstuk 5 wordt nader ingegaan op de benodigde kwaliteiten van de curator en wordt getoetst of aanpassing van de huidige praktijk wenselijk is.

1.2.4 De rol van de accountant

Een controlerend accountant kan op basis van zijn kennis en ervaring alsmede de informatie die hij vergaart bij (interim)controles, tijdig eventuele financiële problemen bij zijn cliënt herkennen en de ernst ervan onderkennen. Indien deze problemen leiden tot ernstige onzekerheid omtrent de continuïteit van de huishouding, zal zulks onderkend en toegelicht moeten worden (door de directie) in de jaarrekening. Voorts zal het leiden tot het opnemen (door de accountant) van een waarschuwend discontinuïteitsparagraaf aan de accountantsverklaring.

Op deze signalerende en waarschuwend functie van de accountantsverklaring wordt nader ingegaan in hoofdstuk 5 waarbij tevens aandacht wordt besteed aan de lastige belangenafweging die kan spelen vanwege het ‘self-fulfilling pro-

¹⁷ Verdonckschot (1999) p 60 ev. Zie voorts Eggelte (2002) p 37 en Van Hees (1997) pp 102-107.

phency effect' dat een waarschuwing van de accountant kan hebben. In dat verband wordt eveneens aandacht besteed aan de verwachtingskloof: het verschil tussen wat gebruikers van de accountant verwachten en wat de accountant wil en kan waarmaken. Middels een gebruikersonderzoek onder crediteuren wordt getracht inzicht te krijgen in de perceptie van de crediteuren.

1.2.5 De rol van de huisbank

De Nederlandse banken claimen een groot deel van de ondernemingen die in financiële problemen geraken, te redden door intensieve begeleiding en advisering door hun afdelingen Bijzonder Beheer. Omdat de banken in een vroeg stadium van de problemen op de hoogte raken en in deze vroege fase nog in alle stilte kunnen opereren (in wat wel genoemd wordt de 'stille' surseance) zouden ze er in slagen een hoog succespercentage te behalen. De vraag is, of deze claim correct is, omdat banken in een wat onhandige bewijspositie verkeren, vanwege de in acht te nemen vertrouwelijkheid jegens hun cliënten. Met de bankdossiers waarmee ze hun stelling zouden kunnen staven, kunnen ze om privacy overwegingen bezwaarlijk naar buiten treden terwijl hun stelling zonder onderbouwing onvoldoende is en zelfs hier en daar op een zekere scepsis stuit. In deze studie zal worden getracht de claim van de banken te toetsen.

Met een algemene beschrijving van het fenomeen faillissement - met zowel aandacht voor het aantal faillissementen en de door faillissementen optredende schade als voor de Faillissementswet zelf - en een meer specifieke beschrijving van de verschillende actoren - met in het bijzonder aandacht voor de rol van de bank - wordt aldus het kader geschetst waarbinnen ondernemingen al dan niet een succesvolle doorstart maken, waarbij het vooral gaat om het (bedrijfs)economisch perspectief. Met als kernvraag, hoe het kan dat de ene onderneming vanuit de stille surseance roemloos ten onder gaat in faillissement gevolgd door liquidatie, terwijl een soortgelijke onderneming die in vergelijkbare (financiële) omstandigheden verkeert er in slaagt binnen de stille surseance een succesvolle doorstart te maken.

1.2.6 Onderzoek naar de rol van diverse actoren

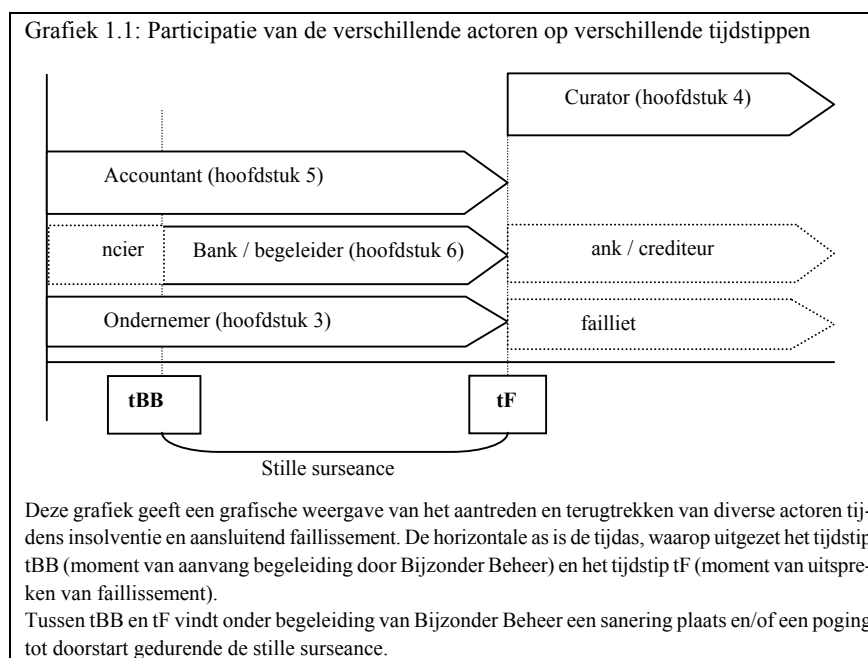
Naast het hierna te bespreken (algemeen) statistisch onderzoek is in het kader van deze studie tevens onderzoek gedaan naar het vóórkomen van faillissementsfraude en de preventieve rol van de accountant, de mate waarin de accountant in zijn accountantsverklaring daadwerkelijk waarschuwt voor dreigende insolventie, de mate waarin de curator directies aansprakelijk stelt, de opvattingen onder curatoren over accountants, en de mate waarin leveranciers gebruik maken van jaarstukken

Hoofdstuk 1

en accountantsverklaringen. De resultaten van deze deelonderzoeken zijn niet apart in één hoofdstuk geplaatst maar verwerkt in de desbetreffende hoofdstukken.

1.2.7 Interactie tussen de verschillende actoren

Bij de beschrijving van de rol van de diverse actoren wordt, voor zover aanwezig en opportuun, ook steeds de wisselwerking tussen de verschillende actoren beschreven. Daarbij dient bedacht te worden dat de actoren niet gedurende de gehele periode van insolventie en eventueel aansluitend faillissement een (volwaardige) rol spelen. Zo treedt de curator uit de aard der zaak eerst aan op het moment dat het faillissement wordt uitgesproken, terwijl op dat moment de accountant zich veelal terugtrekt omdat betaling voor verrichte diensten niet langer zeker is terwijl de ondernemer zich (noodgedwongen) terugtrekt omdat de curator het roer overneemt.



In de meeste gevallen is tijdens faillissement dan ook geen interactie tussen curator en accountant (anders dan voor het verstrekken van inlichtingen door de accountant of uitvoeren van incidentele werkzaamheden) en blijven de contacten tussen curator en ondernemer evenzeer beperkt (anders dan in uitzonderingsgevallen wanneer de ondernemer op verzoek van de curator lopende opdrachten afwikkelt of zich bezig houdt met incasso van debiteuren). De bank blijft gedurende de gehele periode meestal wel in beeld, maar in een wisselende hoedanigheid. In eerste instantie is de rol van de bank die van een normale crediteur, met hooguit wat extra

zekerheden. Zodra de problemen duidelijk worden treedt de bank tevens op als begeleider tijdens de stille surseance, om bij het uitspreken van het faillissement weer terug te vallen in de rol van crediteur.

In de in de grafiek aangegeven hoofdstukken waarin de rol van de verschillende actoren wordt beschreven, zal aan het einde van het desbetreffende hoofdstuk aandacht worden gegeven aan de interactie met de overige actoren.

1.3 Statistisch onderzoek

Achtergrond van het onderzoek is de vraag hoe het kan dat de ene onderneming vanuit de stille surseance roemloos ten onder terwijl een andere onderneming die in vergelijkbare omstandigheden verkeert een succesvolle doorstart maakt. Nadat de (juridische en economische) omstandigheden zijn geschetst waarbinnen een stille surseance plaatsvindt en de daarbij optredende actoren zijn beschreven, wordt in hoofdstuk 7 verslag gedaan van de statistische analyse van de verzamelde data. De voor het statistische onderzoek gehanteerde probleemstelling luidt als volgt:

Welke variabelen (of combinaties van variabelen) voorspellen of een onderneming succesvol doorstart tijdens de stille surseance?

Met behulp van regressie-analyse zullen de verklarende variabelen worden getraceerd die een voorspellende waarde hebben voor een succesvolle doorstart, en zal hun respectieve belang worden vastgesteld. De verklarende variabelen zijn ratio's die voortkomen uit de jaarrekening alsmede een inschatting van de kwaliteit van het management.

Deze *verklarende* variabelen staan tegenover twee *te verklaren* variabelen: BANK (succes voor de bank) en MAAT (succes voor de maatschappij). Het criterium 'succesvol afronden' wordt aldus onderscheiden in maatschappelijk succes tegenover succes voor de bank. Bij het breed gedefinieerd maatschappelijk succes gaat het om een succesvolle doorstart die tevens in het voordeel is van de (meeste) andere participanten. Een succesvol afronden voor de bank, beperkt zich tot de situatie dat de bank haar geld (grotendeels) terugkrijgt.

1.3.1 Onderzoek naar falende en doorstartende ondernemingen

Het is om een aantal redenen belangrijk om de variabelen te identificeren, die bepalen of een doorstart succesvol is of niet. Er wordt al decennialang onderzoek gedaan naar het voorspellen van faillissementen. Maar de daarbij gehanteerde insolventievoorspellingsmodellen (die in hoofdstuk 3 zullen worden besproken)

beperken zich tot het onderscheid tussen levensvatbare ondernemingen en ondernemingen die failliet worden verklaard. Deze modellen hebben een hoog ‘open deur’ gehalte (met bijvoorbeeld lage solvabiliteit en lage rentabiliteit als indicatoren voor faillissement) en zijn voorts weinig voorspellend omdat ze een breed overgangsgebied of grijze zone hanteren waarbinnen geen zinvolle voorspelling mogelijk is. Interessanter is het om *binnen* ondernemingen die in financiële problemen verkeren (met een lage solvabiliteit en rentabiliteit) onderscheid te maken tussen doorstarters en falende ondernemingen. In dit onderzoek zien de verklarende variabelen juist op dit laatste onderscheid tussen falende en doorstartende ondernemingen.

Behalve vanuit (bedrijfs)economisch perspectief, is een dergelijk onderscheid ook zinvol en gewenst vanuit juridisch perspectief. Een onderneming wordt failliet verklaard zodra deze heeft opgehouden te betalen, maar daaraan voorafgaand kan de situatie van de onderneming al dermate verslechterd zijn dat sprake is van een ‘technisch faillissement’. Juridisch is de situatie nog niet als faillissement gekwalificeerd, maar als bestuurders in deze periode verplichtingen aangaan en daarmee crediteuren benadelen (omdat men weet of kan vermoeden dat de onderneming de aangegane verplichtingen niet kan nakomen) kunnen ze daarvoor aansprakelijk worden gesteld. Wannéér echter een dergelijke technisch faillissement intreedt en of er daarbij nog reëel kans is op doorstart is onduidelijk. Het belang is echter evident, gelet op de mogelijkheid om aansprakelijk gesteld te worden. Vanuit die optiek komt de wens om dit moment beter te markeren, bijvoorbeeld door bepaalde economische of financiële parameters te identificeren.¹⁸ Met het identificeren van bovengenoemde variabelen is gepoogd aan deze wens tegemoet te komen. Daar komt ten slotte nog bij dat het onderzoek licht kan werpen op de rol van de banken, en de mate waarin banken eventueel bijdragen aan het tijdig signaleren van financiële problemen bij hun cliënten en (door deze cliënten vervolgens begeleiding te bieden) bijdragen aan sanering en doorstart. In het bijzonder gaat het daarbij om het door de bank inschatten van de kwaliteiten van het management.

1.4 Populatie en onderzoeksmethodiek

Uitgaande van de hiervoor geformuleerde probleemstelling, en ter toelichting op en nadere uitwerking van deze probleemstelling, wordt in het navolgende kort aandacht besteed aan de onderzoeksmethodiek. Daarbij komt onder andere de onderzoekspopulatie aan de orde, de twee belangrijkste bronnen waaruit de data voort-

¹⁸ Van Eeghen (2002) p 198. Met de nuancering dat een verstandige jurist méér kan vragen dan een bereidwillige (bedrijfs)econoom kan beantwoorden.

komen, de selectie ten behoeve van de steekproef en de wijze van waarderen van de kwaliteiten van het management.

De uit de bronnen voortgekomen gegevens zijn (voor zover van kwalitatieve aard) verwerkt in de hoofdstukken waarin de vier actoren zijn beschreven en voorts (voor zover van kwantitatieve aard) verwerkt in hoofdstuk 7 waarin de uitgevoerde logistische regressie wordt besproken.

1.4.1 Onderzoekspopulatie

De onderzoekspopulatie beperkt zich nadrukkelijk tot het MKB-segment van middelgrote en kleine bedrijven. Tegenwoordig ook wel KMO - kleine en middelgrote ondernemingen - genoemd. De eerste reden voor deze beperking is dat bij grote ondernemingen een zuiver beeld ontbreekt omdat de besluitvorming sterk wordt bepaald door politieke en publicitaire overwegingen in de geest van 'Houd Fokker in de lucht'. Zuiver bedrijfseconomische en juridische overwegingen kunnen daarbij op de achtergrond raken. Zo heeft men, vooral om massaontslagen te voorkomen en het idee dat scheepsbouw voor Nederland als zeevarende natie behouden zou moeten blijven, tegen beter (economisch) weten in en ten koste van grote financiële offers gedurende vele jaren het RSV-concern op de been gehouden.¹⁹ Een tweede reden voor deze keuze voor het MKB-segment is de relatief grote omvang: slechts één procent van de circa 490.000 Nederlandse ondernemingen valt in de categorie grote bedrijven, de rest valt in het MKB-segment.²⁰ Deze omvang vinden we ook terug in de oververtegenwoordiging onder failliete ondernemingen. Grote bedrijven gaan in de regel minder snel failliet vanwege hun groter (financieel) incasservermogen en vanwege bovengenoemde politieke belangen en overwegingen.²¹

Een praktisch probleem dat zich voordoet bij de keuze voor het midden- en kleinbedrijf, is de soms zeer beperkte omvang van de desbetreffende ondernemingen en de daarmee samenhangende soms beperkt beschikbare informatie. Grote ondernemingen publiceren, naast de verplichte deponering bij het Handelsregister, vaak hun jaarrekening, voorzien van accountantsverklaring en directieverslag. Daarmee zijn de financiële gegevens snel en makkelijk toegankelijk voor onderzoek. Kleinere ondernemingen, waarop de onderhavige studie zich vooral richt, beperken zich daarentegen meestal tot de deponering bij het Handelsregister, waarbij met een beperkte publicatie kan worden volstaan. Voor de indeling klein, middelgroot en groot gelden ten aanzien van het deponeren van de jaarrekening drie criteria: de

¹⁹ RSV, Parlementaire enquête commissie, deel 2: Slotconclusies pp 451-472 en Volten (1985) p 379.

²⁰ Ministerie van Economische Zaken en EIM (2001).

²¹ Accountancy International september 1998 p 16, Cowling (1997) pp 44-45 en Morris (1998) pp 22-24.

waarde van de activa, netto omzet en het gemiddeld aantal werknemers.

Tabel 1.1: Criteria voor indelen ondernemingen:			
Criteria:	Klein	Middelgroot	Groot
Waarde van de activa (balanstotaal) ²²	≤ 6	> 6 en ≤ 24	> 24
Netto omzet	≤ 12	> 12 en ≤ 48	> 48
Gemiddeld aantal werknemers	< 50	≥ 50 en ≤ 250	> 250

Kleine rechtspersonen hoeven slechts een verkorte balans te deponeren met toelichting. Een middelgrote rechtspersoon moet zowel balans als resultatenrekening deponeren, maar mag daarbij posten in balans en resultatenrekening samenvoegen en bijvoorbeeld de splitsing van de netto-omzet naar bedrijfstak en afzetgebied achterwege laten. Een dergelijke beperkte publicatie geeft een beperkt beeld van de onderneming. De solvabiliteit en andere kerngegevens zijn er wel uit af te leiden maar de meer gedetailleerde informatie blijft in de regel onzichtbaar.

Voor het onderhavige onderzoek betekent dat een complicatie: niet altijd zijn alle gewenste gegevens voorhanden, zoals ook blijkt uit het in de bijlagen opgenomen overzicht van de bij de steekproef verzamelde financiële data. Incidenteel konden aanvullende data nog worden verkregen uit curatorenverslagen, maar in andere gevallen bleven data onvolledig. Dat heeft tot gevolg dat bij de regressie-analyse niet altijd alle ondernemingen meegenomen kunnen worden omdat voor een bepaalde analyse cruciale data ontbreken.

1.4.2 Eerste bron: curatorenverslagen

De eerste bron is het geheel aan (het openbare gedeelte van de) curatorenverslagen zoals opgenomen in de geraadpleegde faillissementsdossiers van rechtbank Amsterdam. Van alle in 1998 uitgesproken faillissementen van ondernemingen zijn de verslagen integraal doorgenomen. Voor dit onderzoeksjaar is bewust gekozen: een faillissement is pas na enige jaren volledig in beeld te krijgen omdat behandeling en afwikkeling zich over een langere periode uitstrekken. Een keuze voor bijvoorbeeld onderzoeksjaar 2002 had geresulteerd in een beperkter onderzoek aangezien van veel faillissementen het eindverslag dan nog niet beschikbaar zou zijn maar slechts een aantal tussenverslagen.

Bij deze keuze voor het onderzoeksjaar 1998 is uitgegaan van de veronderstelling dat er weinig verschil zal zijn tussen faillissementen in het gekozen jaar

²² Een rechtspersoon kwalificeert als 'klein' als deze aan minimaal twee van de volgende criteria voldoet: art 2:397 BW. De bedragen luiden in (miljoenen) guldens, nu ook het onderzoek is uitgevoerd in het guldentijdperk. In euro's zijn de grensbedragen: activa 3,5 mio en 14 mio, omzet 7 mio en 28 mio euro.

1998 en bijvoorbeeld 2002. Bij de faillissementen en geraadpleegde curatorenverslagen gaat het om de volgende aantallen en onderverdeling:

Tabel 1.2: Overzicht faillissementen Rb Amsterdam 1998		
Totaal aantal faillissementen in 1998:		497
Niet in het onderzoek betrokken:	Privé-personen	38
	Vernietigd / verzet	9
	Dubbeltellingen	- 40
	Resteert	410
Onderverdeling resterende curatorenverslagen:		
Rechtspersonen: 247 BV's en 2 NV's		249
Zelfstandige ondernemers / niet rechtspersonen		134
VOF/CV/stichtingen/verenigingen en buitenlandse rechtspersonen		+ 27
Bestudeerde curatorenverslagen		410

Privé-personen zonder onderneming zijn verder niet in het onderzoek betrokken, net zomin als vernietigde vonnissen, lopend verzet en dubbeltellingen.²³ De resterende 410 curatorenverslagen van ondernemingen zijn voor het onderzoek integraal bestudeerd. Voor zover de ondernemingen gebruik maakten van de diensten van een accountant(skantoor) zijn de bijbehorende jaarrekeningen opgevraagd bij het Handelsregister.

De curatorenverslagen geven inzicht in:

- de oorzaken van faillissement, inclusief de signalerende rol van de accountant
- de taak en verantwoordelijkheid van de curator, inclusief aansprakelijkstelling
- omvang van (faillissements)fraude en de signalerende rol van de accountant
- het optreden van bank en van de fiscus, en de relatie met de curator.

Informatie over deze aspecten is terug te vinden in de verschillende verslagen. Weliswaar zijn er (accent)verschillen tussen de verslagen maar als gevolg van een gehanteerde standaardindeling zijn de verslagen goed vergelijkbaar. Evenzeer is inzicht verkregen in de oorzaken van faillissement, omdat de curator daar in zijn verslag (standaard, vanwege de voorgeschreven indeling) rekening mee houdt.

1.4.3 Tweede bron: bankdossiers

De tweede bron voor data is het geheel aan kredietdossiers bij een drietal banken. Het betreft dossiers van cliënten die in het jaar 1998 door een lokaal bankkantoor aan de afdeling Bijzonder Beheer van de drie in het onderzoek betrokken banken zijn overgedragen. In aansluiting op de periode waarop de curatorenverslagen

²³ Een dubbeltelling ontstaat bijvoorbeeld bij het faillissement van een vof: daarbij worden zowel de vof als de vennoten failliet verklaard met allemaal een apart faillissementsnummer.

Hoofdstuk 1

betrekking hebben is ook bij deze bron gekozen voor kredietdossiers van ondernemingen die 1998 zijn binnengekomen bij Bijzonder Beheer. Ook hier geldt dat kredietdossiers van een aantal jaren terug de mogelijkheid bieden om de afloop van de stille surseance (die net als een faillissement enige tijd in beslag neemt) te kunnen vaststellen. Bij het onderzoek gaat het om de volgende aantallen bankdossiers:

Tabel 1.3: Overzicht bestudeerde dossiers/zaken bij banken	
Bank:	Aantal dossiers:
Alphabank	35
Betabank	65
Gammabank	<u>11</u>
Totaal banken	111

In hoofdstuk 6 wordt nader ingegaan op de werkwijze van Bijzonder Beheer en de selectie van de bestudeerde dossiers. Bestudering van de kredietdossiers geeft informatie over en inzicht in:

- de branche en grootte van de onderneming, en het deponeren van jaarstukken
- de afgegeven accountantsverklaring, al dan niet met (dis)continuïteitsparagraaf
- eventuele wisseling van bank, gedurende de observatieperiode²⁴
- datum van binnenkomst bij Bijzonder Beheer en de alsdan openstaande positie
- reden van overdracht en inschatting van de kwaliteit van het management
- werkzaamheden van Bijzonder Beheer, het effect van de begeleiding
- al dan niet succes van de stille surseance: voor bank en/of maatschappij.

Op basis van deze gegevens is inzicht verkregen in het handelen van de bank, en eveneens in dat van de curator en de accountant. Evenzeer is inzicht verkregen in de oorzaken van faillissement, omdat Bijzonder Beheer voor het formuleren van oplossingen (maar ook om het optreden door Bijzonder Beheer achteraf en tegenover de lokale vestiging te kunnen verantwoorden) de oorzaken duidt en analyseert. In het kader van deze analyse van de problemen kijkt de bank (standaard) naar de kwaliteit van het management, een kwalificatie die in dit onderzoek een belangrijke rol zal spelen.

De aldus uit de curatorenverslagen en kredietdossiers verkregen informatie is niet separaat opgenomen maar direct verwerkt in diverse hoofdstukken en als zodanig te herkennen aan de annotering waarbij voor curatorenverslagen wordt verwezen naar 'Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0110 Fluwijn BV' en voor bankdossiers wordt verwezen naar 'Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 937'.

²⁴ Wisseling van bank is vaak een negatief signaal bij een onderneming in financiële problemen: de 'oude' bank wenst blijkbaar niet verder te gaan met de cliënt of stelt daarbij te hoge eisen.

Let wel: de aangebrachte nummering van de bankdossiers is zodanig dat op grond van deze nummering geen relatie kan worden gelegd tussen het dossier en één van de drie in het onderzoek betrokken banken.

1.4.4 Aanvullende bron: Handelsregister

Bij bestudering van de bankdossiers bleek dat een groot deel van de ondernemingen die bij Bijzonder Beheer worden ondergebracht, een succesvolle doorstart maakt. Dat heeft tot gevolg dat bij de bank slechts weinig ondernemingen zijn aangetroffen die failliet zijn gegaan en vervolgens geliquideerd.

Aangezien het onderhavige onderzoek betrekking heeft op faillissementen, is deze ‘vertekening’ ongewenst. Om in ieder geval voor de regressie-analyse tevens te kunnen beschikken over een aantal spreadsheets van failliete ondernemingen, is besloten de data die bij de banken zijn verzameld aan te vullen met data van failliete ondernemingen. Deels zijn deze data ter beschikking gekomen door van failliete ondernemingen (waarvan de curatorenverslagen zijn bestudeerd) bij het Handelsregister Amsterdam de jaarstukken op te vragen. Voor slechts een tiental ondernemingen is dit gelukt, van de overige failliete ondernemingen waren de jaarstukken niet beschikbaar, niet gedeponereerd, of te beperkt van omvang om zinvol data uit te verzamelen. Deze tien ‘Amsterdamse’ ondernemingen zijn vervolgens aangevuld met 42 failliete ondernemingen die a-select uit het bestand van het Handelsregister van Den Haag en Rotterdam zijn gehaald.

Tabel 1.4: Overzicht bestudeerde dossiers/zaken bij Handelsregister	
Handelsregister te:	Aantal dossiers:
Amsterdam	10
Den Haag	12
Rotterdam	<u>30</u>
Totaal	52

Tabel 1.6: Totaal overzicht bestudeerde dossiers/zaken	
Totaal banken	111
Totaal Handelsregister	<u>52</u>
Totaal dossiers/zaken	163

Op deze wijze is een zeker evenwicht verkregen tussen de aantallen failliete ondernemingen en de aantallen niet-failliete ondernemingen, en daarmee de mogelijkheid tot vergelijking in de regressie-analyse.

1.4.5 Kwaliteit van de bronnen

Het onderzoek is gebaseerd op data die voortkomen uit twee bronnen (aangevuld met data vanuit het Handelsregister) die tot dusverre voor dergelijk onderzoek niet of nauwelijks zijn gehanteerd: de curatorenverslagen zoals gedeponeerd bij de faillissementsgriffie en de interne dossiers van de afdeling Bijzonder Beheer van de bank.²⁵ In de openbare curatorenverslagen is informatie opgenomen over het optreden van de curator, zijn bevindingen, en het verloop van de faillissementen. In de bankdossiers is informatie te vinden over het optreden van de bank, hun inschatting van de kansen voor de onderneming, en de wijze van financiering van de onderneming.

Beide bronnen dienen kritisch en met gepaste terughoudendheid benaderd en gebruikt te worden. Enerzijds kan de curator, binnen de publieke verantwoordingsfunctie van zijn verslag, geneigd zijn om al dan niet bewust juist die zaken en ontwikkelingen in zijn verslag op te nemen die hem belangrijk voorkomen en mede daarom passen in de door hem gekozen strategie en handelwijze. Andere aspecten die buiten zijn kennis en directe belangstellingssfeer liggen, zullen dan niet of minder prominent naar voren komen. Even zo goed worden in de bankdossiers vooral de opvattingen en inzichten van de verantwoordelijk accountmanager van Bijzonder Beheer verwoord.

Anderzijds toetst de Rechter-commissaris de werkzaamheden van de curator en daarmee de kwaliteit van de curatorenverslagen. Daarnaast zijn de curatorenverslagen openbaar (kopieën worden bij de faillissementsgriffie met een zekere regelmaat opgevraagd door belangstellenden) zodat ook van daaruit een zekere externe controle of toetsing plaatsvindt.

Ook op bankdossiers wordt een zekere (interne) controle toegepast: de accountantmanager van Bijzonder Beheer is primair verantwoordelijk maar is zelf ook weer verantwoording verschuldigd aan een fiatteur of kredietcommissie. Voorts stemt hij de zaak af met zijn collega's van het lokale kantoor (met eigen belangen en verantwoordelijkheden) zodat ook in dat opzicht een zekere mate van controle bestaat.

Gelet op bovenstaande correctiemechanismen en met in achtneming van de risico's van inkleuring of vertekening, zijn beide bronnen - mits met de nodige voorzichtigheid gehanteerd - naar mijn mening voldoende bruikbaar voor het doel van het onderhavig onderzoek.

1.4.6 Verzamelde data ten behoeve van statistische analyse

Ten behoeve van het statistisch onderzoek zijn data verzameld van (meer) kwantitatieve aard. Zo zijn vanuit de bankdossiers en de bij het Handelsregister gedeponeerde jaarstukken, van de bestudeerde ondernemingen gegevens verzameld en

²⁵ Alleen Couwenberg heeft voor het Onderzoekcentrum Onderneming en Recht van de Katholieke Universiteit Nijmegen enigszins vergelijkbaar onderzoek verricht op basis van dezelfde bankdossiers.

verwerkt in spreadsheets ten aanzien van de omzet, jaarwinst, vermogen, afschrijvingen, enz. De data en de daaruit voortvloeiende ratio's vormen de basis voor de uitgevoerde regressie-analyse. Deze cijfermatige gegevens zijn aangevuld met informatie over de kwaliteit van het management (afgekort als KwaMan) zoals ingeschat door de accountmanager van Bijzonder Beheer. Bij de regressieanalyse zal getoetst worden of deze variabele een verklarende rol speelt in de kans op een succesvolle doorstart. In hoofdstuk 7 wordt nader uiteengezet welke (basis)gegevens zijn verzameld en welke overwegingen daarbij een rol hebben gespeeld.

De aldus verzamelde data zijn opgenomen in spreadsheets waarvan in de bijlagen een voorbeeld is opgenomen alsmede een overzicht van de aldus verzamelde data. Echter, vanwege incidentele beperkingen in de financiële verantwoording, zoals in het begin van deze paragraaf aangegeven, is niet altijd alle gewenste informatie aanwezig en zijn de spreadsheets niet in alle gevallen volledig. Een andere oorzaak voor onvolledige spreadsheets is dat de afloop van de stille surseance (succes bank of succes maatschappij) niet in alle gevallen vastgesteld kon worden. Door deze onvolkomenheden blijft de statistische analyse soms (noodgedwongen) beperkt tot een gedeelte van de bestudeerde ondernemingen.

1.5 Het (standaard)verloop van insolventie en faillissement

De gehanteerde onderzoeksmethodiek – het bestuderen van bepaalde actoren en de keuze van bronnen en te verzamelen data – vloeit voort uit het standaardverloop van insolventie en faillissement en de wens inzicht te verkrijgen in het effect van bepaalde (f)actoren op dit verloop. Vragen die daarbij een rol spelen zijn onder andere: wat is de rol van bepaalde actoren, welk effect heeft dit optreden, wat is de onderlinge relatie en wisselwerking tussen de verschillende actoren, en welke (financiële) data hebben een voorspellende waarde voor het verloop. Met als kernvraag: kan het verloop en vooral de afloop van insolventie voorspeld worden uit het optreden van bepaalde actoren en/of uit bepaalde kwantitatieve of kwalitatieve gegevens betreffende de betrokken onderneming.

Alvorens over te gaan op de bespreking van de verschillende actoren en het statistisch onderzoek van mogelijk verklarende kwantitatieve of kwalitatieve gegevens, wordt ter afsluiting van dit inleidend hoofdstuk aandacht besteed aan het (standaard) verloop van insolventie en faillissement. Op schematische wijze wordt dit verloop geschetst, waarbij ook het moment van aantreden en optreden van de actoren wordt verwerkt.

1.5.1 Selectie van levensvatbare en niet-levensvatbare ondernemingen

Jaarlijks gaan ondernemingen failliet, terwijl er tegelijkertijd ook weer nieuwe ondernemingen bij komen. Dit verloop, met toetreders en uitvallers is een normaal en zelfs onmisbaar onderdeel van de (macro-)economische ontwikkeling. Pogingen om alle faillissementen af te wenden, zijn illusoir en contraproductief. Illusoir omdat dusdoende op korte termijn faillissementen wellicht zijn te voorkomen maar op langere termijn uiteindelijk niet te vermijden. Verolme en Fokker zijn daarvan aansprekende voorbeelden. Daarenboven werken deze maatregelen veelal contra-productief omdat de methoden die gehanteerd worden om een faillissement te voorkomen in de meeste gevallen de marktwerking frustreren en leiden tot concurrentievervalsing als gevolg waarvan ook levensvatbare ondernemingen in de problemen geraken.

Het voorkómen van faillissementen is derhalve niet aan de orde. Wel van belang, is het antwoord op de vraag of het aantal faillissementen niet te groot, of juist te laag is. Anders geformuleerd: gaan er geen ondernemingen (ten onrechte) failliet die eigenlijk nog deel hadden kunnen uitmaken van het economisch verkeer. En blijven er (ten onrechte) geen ondernemingen voortbestaan die beter failliet hadden kunnen gaan. Waarbij het economisch gezien ten onrechte blijven voortbestaan van een onderneming schadelijker kan zijn dan het ten onterechte failliet gaan. In het laatste geval treedt slechts *directe* schade op (onnodig kapitaalvernietiging en verlies aan werkgelegenheid bij de onderneming zelf) terwijl in het eerste geval het uitstel of de ‘redding’ slechts tijdelijk is waarna bij de onderneming zelf de schade alsnog (en vaak in grotere omvang) optreedt terwijl in de tussentijd ook andere ondernemingen schade ondervinden vanwege het concurrentie vervalsend effect.

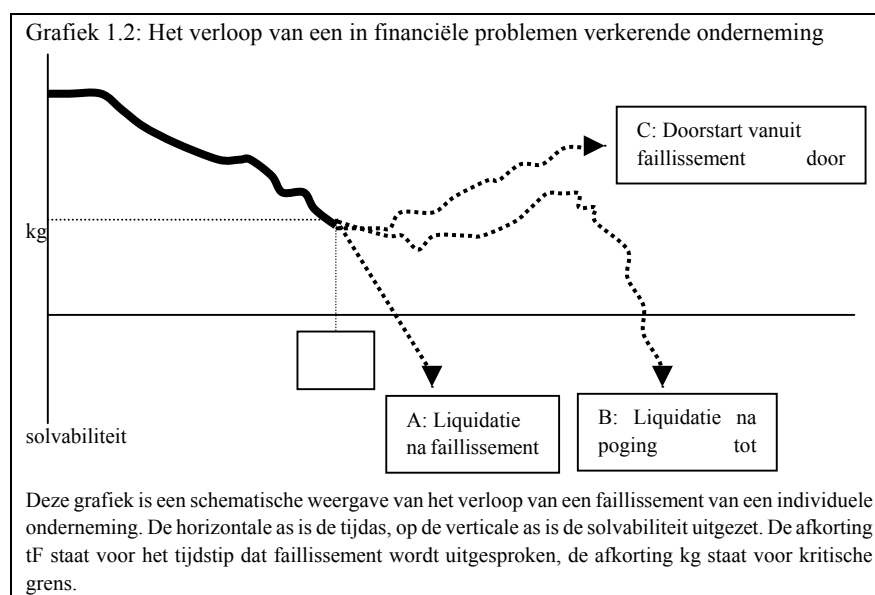
Van belang daarbij is de selectie tussen levensvatbare en niet-levensvatbare ondernemingen en het succes (uitgedrukt in succesratio's) van de stille surseance door de banken. In dat kader wordt een schematisch verloop gegeven van insolventie en faillissement, eerst op individueel niveau en vervolgens op gezamenlijk niveau.

1.5.2 Schematisch verloop van insolventie: individueel

Op individueel niveau kan de ontwikkeling van een in financiële problemen verkerende onderneming schematisch worden weergegeven als een neergaande lijn waarbij op de verticale as de solvabiliteit (hier gedefinieerd als eigen vermogen gedeeld door totaal vermogen) is uitgezet als indicatie van de economische vitaliteit en veerkracht van een individuele onderneming. In de grafiek²⁶ neemt de solvabiliteit in de loop van de tijd gestaag af totdat op enig moment een kritische grens wordt

²⁶ Bedoeld als grafische ondersteuning van de beschrijving van het verloop van een faillissement, zonder enige pretentie om een exacte weergave van de werkelijkheid te geven.

bereikt waarbij de situatie dermate slecht wordt ingeschat dat het faillissement wordt aangevraagd. Deze kritische grens is sterk afhankelijk van de onderneming en de omgevingsfactoren (macro economisch beeld, ontwikkelingen in de branche, enz) en kan zowel negatief zijn als (licht) positief zodat er van is afgezien om een schaalverdeling aan te brengen op de verticale as.²⁷



Zonder ingrijpen is op moment tF de situatie dermate verslechterd dat het faillissement zal worden uitgesproken. Bij de meeste ondernemingen, zo komt ook in hoofdstuk 2 aan de orde, wordt dit faillissement dan gevolgd door verkoop van activa en liquidatie van de onderneming (situatie A). In een beperkt aantal gevallen slaagt de curator erin, vanuit faillissement een doorstart te maken (situatie C), bij andere ondernemingen slaagt deze poging niet waarna ze alsnog geliquideerd worden (situatie B). Deze driesprong op moment tF roept de vraag op waarom de ene onderneming failliet gaat en kort daarop wordt geliquideerd, een andere onderneming succesvol doorstart en een derde onderneming na enige doorstartpogingen alsnog failliet gaat.

1.5.3 Verloop van insolventie in de visie van de banken

In de visie van de Nederlandse banken is het beeld zoals weergegeven in grafiek

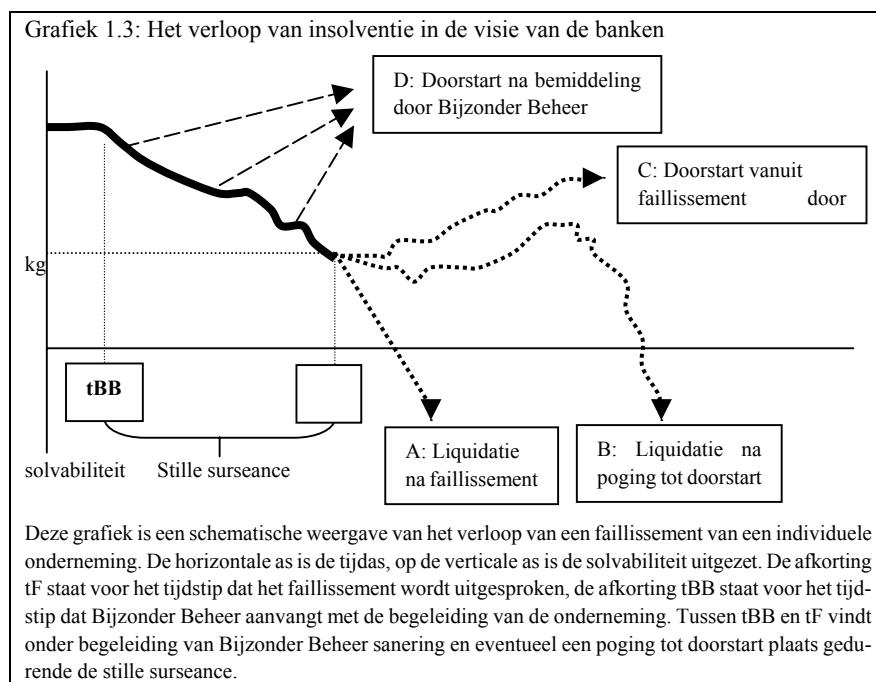
²⁷ Bij een (blijvend) (sterk) negatief eigen vermogen (en daarmee een navenant slechte solvabiliteit) is een faillissement meestal onafwendbaar, maar ook als het eigen vermogen nog (licht) positief is kan de situatie dermate slecht zijn dat het faillissement al moet worden uitgesproken.

Hoofdstuk 1

1.2 onvolledig omdat de activiteiten van Bijzonder Beheer er niet in verwerkt zijn, en behoeft dit beeld aanvulling.

De early warning, geregistreerd door de bank, zorgt voor een tijdige attendering op moment t_{BB} waarna gedurende de stille surseance (periode t_{BB} tot uiterlijk t_F) gelegenheid is tot reorganisatie met de mogelijkheid van doorstart voordat eventueel op t_F het faillissement wordt uitgesproken.

Door de tijdige attendering en het (gedurende de stille surseance) in stilte saneren en reorganiseren wordt veel schade voorkomen. Echter, indien en zodra duidelijk wordt dat de onderneming niet (meer) levensvatbaar is, treedt de bank terug waarna faillissement en liquidatie vaak als enig rationele optie resteert. Immers, als de bank als deskundige en goed geïnformeerde crediteur geen perspectief meer ziet in de onderneming, is iedere poging tot doorstart illusoir. De overige crediteuren, eenmaal op de hoogte gebracht van deze beslissing van de bank, zullen onmiddellijk iedere verdere medewerking staken waarna de ondergang onvermijdelijk is geworden. In die zin heeft het besluit van de bank om de kredietverlening te staken, een self-fulfilling prophecy effect.



Het is vanzelfsprekend de vraag, of het beeld dat de banken geven (zoals weergegeven in grafiek 1.3 in aanvulling op grafiek 1.2) wel klopt. Is dit beeld correct, is het volledig, en wordt de rol van Bijzonder Beheer niet overschat? In hoofdstuk 6

zal dit beeld verder worden uitgewerkt en cijfermatig getoetst.

Nadat aldus het standaardverloop is geschetst van insolventie (en eventueel faillissement) van een individuele onderneming, wordt een soortgelijk beeld geschetst maar dan voor alle insolvente ondernemingen gezamenlijk.

1.5.4 Schematisch verloop van insolventie: totaalbeeld

Van de in totaal half miljoen Nederlandse ondernemingen komt jaarlijks een beperkt gedeelte in financiële problemen. Deze probleemgroep P valt uiteen in ondernemingen die als gevolg van de problemen failliet gaan en geliquideerd worden (F) en de ondernemingen die de problemen te boven komen en een doorstart (D) maken en terugkeren naar de grote groep gezonde ondernemingen (G).²⁸ In een overzicht:

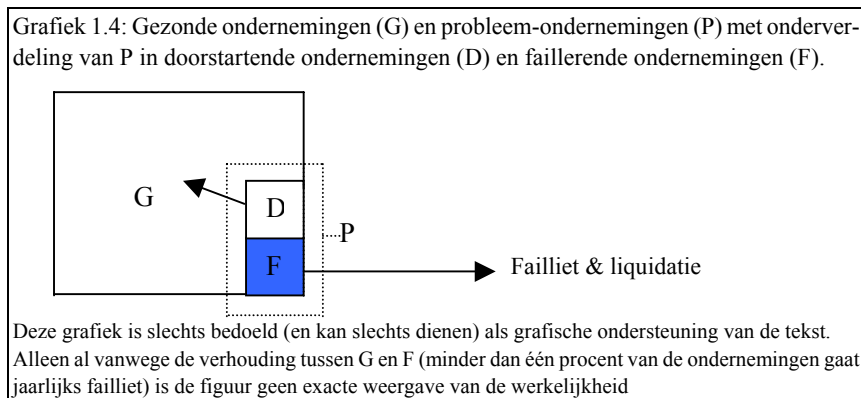
G = de gezonde ondernemingen met een ongestoorde bedrijfsvoering

P = de ondernemingen die in financiële problemen komen, nader onder te verdelen in:

D = de ondernemingen die vanuit financiële problemen een doorstart maken

F = de ondernemingen die failliet gaan en geliquideerd worden

Deze ondernemingen zijn als volgt in een grafiek weer te geven:



Bij de traditionele insolventiemodellen (die in hoofdstuk 3 zullen worden besproken) wordt getracht risicovolle ondernemingen vroegtijdig te traceren, opdat participanten kunnen besluiten hun relatie met deze ondernemingen af te bouwen dan wel aanvullende zekerheden te verwerven of een risico-opslag te hanteren bij de prijsstelling. De modellen vergelijken daartoe financiële data van ondernemingen uit groep F met een a-selecte steekproef van ondernemingen uit groep G. Door middel van een statistische analyse wordt vervolgens een model of formule geconstrueerd waarbij met behulp van (een combinatie van) financiële ratio's kan worden

²⁸ Ten behoeve van het overzicht wordt voor deze grafiek geen rekening gehouden met de (toch al in omvang zeer beperkte) groep ondernemingen die vanuit faillissement een doorstart maken.

voorspeld of een bepaalde onderneming in de nabije toekomst tot groep F dan wel tot G gaat behoren.

1.5.5 Verbeterd analysemodel

Ondernemingen uit groep D blijven, omdat ze niet failliet gaan en hooguit bij toeval incidenteel via de a-selectie steekproef als een groep-G onderneming naar voren komen, bij bovenstaande analyse geheel buiten beeld. Dit negeren van groep D ondernemingen is, naast de toch al beperkte voorspellende waarde, de grote tekortkoming van de traditionele insolventiemodellen. De modellen onderkennen slechts de groepen F en G, het onderscheid *binnen* de groep P tussen groep D en groep F wordt niet gemaakt.

Ten eerste vermindert dat de waarde van de modellen, door de vergelijking te beperken tussen F- en G- ondernemingen waar een vergelijking tussen P- en G- ondernemingen op zijn plaats zou zijn. De aldus geformuleerde formule heeft per definitie een beperkte waarde.

Belangrijker nog, is dat door het niet onderkennen en herkennen van D- ondernemingen, geen onderscheid gemaakt kan worden tussen de doorstarters uit groep D en de faillerende ondernemingen van groep F. Zowel D-ondernemingen als F-ondernemingen verkeren in financiële problemen maar juist de D-ondernemingen slagen er in om een succesvolle doorstart te maken terwijl de F-ondernemingen failliet gaan en geliquideerd worden. Nadere analyse van de verschillen en overeenkomsten tussen doorstarters en faillerende ondernemingen, kan licht werpen op de vraag waarom bepaalde ondernemingen failliet gaan en andere ondernemingen (die in dezelfde financiële problemen verkeren) een succesvolle doorstart maken.

Teneinde een meer diepgaande en betere analyse mogelijk te maken, is er in dit onderzoek voor gekozen om de gehele groep P in het onderzoek te betrekken en vervolgens na te gaan welke de verschillen en overeenkomsten er zijn tussen F en D. De identificatie van de probleemondernemingen is uitgevoerd met behulp van de banken. Uitgaande van de veronderstelling dat ondernemingen waarvan het kredietdossier door de lokale bankvestiging wordt doorgestuurd naar Bijzonder Beheer ook daadwerkelijk in financiële problemen verkeren, zijn de groepen D en F automatisch getraceerd door voor dit onderzoek aan te sluiten bij dezelfde kredietdossiers van Bijzonder Beheer. Weliswaar is het (theoretisch) mogelijk dat ondernemingen zich effectief aan het banktoezicht onttrekken en ondanks hun insolvabele status niet als zodanig door de bank herkend worden. Echter, vanwege het grote belang dat ook de bank heeft bij het tijdig traceren van probleemonder-

nemingen en de contractuele verplichtingen van ondernemingen om de banken periodiek te voorzien van financiële informatie (zoals in hoofdstuk 6 nader uiteen zal worden gezet) is de kans op succesvol ‘onderduiken’ van deze ondernemingen beperkt, zeker op de wat langere termijn. Dit belang wordt onderstreept door de interne controle die banken uitoefenen op het naleven van de aanmeldingsrichtlijnen.

Na verloop van enige tijd, waarin probleemondernemingen worden begeleid door Bijzonder Beheer, maakt een deel van de in financiële problemen geraakte ondernemingen een doorstart en wordt wederom aangemerkt als een G-onderneming, terwijl het restant failliet gaat en geliquideerd wordt. Met behulp van de informatie uit de bankdossiers, aangevuld met informatie uit de dossiers van failliete ondernemingen zoals getraceerd via het Handelsregister zoals in de vorige paragraaf uiteengezet, zijn data verzameld van ondernemingen uit zowel groep D als groep F. Door middel van regressieanalyse zal dan worden nagegaan of er variabelen zijn aan te wijzen die voorspellende waarde hebben voor de indeling in groep D dan wel groep F. In hoofdstuk 7 wordt dit statistisch onderzoek beschreven. Het tijdig indelen in een van beide groepen, in plaats van af te wachten of de stille surseance succesvol verloopt of niet, heeft als voordeel dat geen kostbare tijd en geld wordt besteed aan de niet-levensvatbare ondernemingen uit groep F terwijl bij de ondernemingen uit groep D het reorganisatieproces snel in gang kan worden gezet en geen kostbare tijd verloren hoeft te gaan met aanhouden en aanvullend onderzoek.

Het onderzoek beperkt zich derhalve tot het onderscheid binnen risico-ondernemingen of probleemondernemingen in doorstartende en falende ondernemingen.²⁹ Er is relatief weinig onderzoek gedaan op grond van dit onderscheid, zal in het volgende hoofdstuk duidelijk worden. Zo heeft Campbell wel naar dit onderscheid gezocht, maar zijn onderzoekspopulatie was een groep reeds failliet verklaarde ondernemingen, waarvan een aantal alsnog een doorstart maakte zodat Campbell alleen binnen groep F kwam met onderscheidende elementen. Met als bijkomende complicatie, dat de resultaten vanwege de grote verschillen tussen de Amerikaanse en de Nederlandse situatie (in het bijzonder de Amerikaanse rechtsfiguur van ‘chapter 11’ waarbinnen een doorstart veel vaker voorkomt) deze Amerikaanse onderzoeksresultaten niet vertaald kunnen worden naar de Nederlandse situatie.³⁰

²⁹ Verdonckshot onderscheidt inefficiënte en efficiënte insolvabele bedrijven: beide opereren met verlies maar de tweede ‘soort’ slaagt erin bovenop te komen: Verdonckshot (1999) p 59.

³⁰ Campbell (1996) pp 12-25: bij een andere faillissementswetgeving en economische omgeving maken marktpartijen andere afwegingen en spelen ratio’s en andere criteria een geheel andere rol.

1.5.6 Steen der wijzen: falen of slagen?

In zekere zin gaat het hier om het zoeken naar de steen der wijzen: welke ondernemingen (al dan niet in financiële problemen) zullen succesvol blijven voortbestaan en welke ondernemingen staan op de nominatie om op korte termijn ten onder te gaan. Niet alleen banken maar ook kredietverzekeraars, belastingdienst, reguliere crediteuren en zelfs (potentiële) werknemers zijn geïnteresseerd in de mogelijkheid om op basis van een analyse de succesvolle en niet-succesvolle ondernemingen te identificeren. Banken en kredietverzekeraars doen ook permanent onderzoek naar deze verschillen teneinde (financiële) ratio's te ontwikkelen aan de hand waarvan (betere) voorspellingen kunnen worden gedaan, met wisselend succes. Mogelijk dat dit onderzoek een bijdrage kan leveren aan de behoefte van banken, kredietverzekeraars, belastingdienst, reguliere crediteuren en (potentiële) werknemers.

1.6 Opbouw onderzoeksverslag

Bij het verslag wordt de navolgende driedeling aangehouden: algemene inleiding (hoofdstukken 1 en 2), belangrijkste actoren (hoofdstukken 3 t/m 6) en statistisch onderzoek (hoofdstuk 7), afgesloten met een kort hoofdstuk waarin een samenvatting wordt gegeven en conclusies geformuleerd (hoofdstuk 8).

In hoofdstuk 2 wordt het fenomeen 'faillissement' beschreven met aandacht voor aantallen faillissementen en de daarbij optredende economische 'schade' en wordt vervolgens nader ingegaan op de juridische constellatie rond faillissementen: een overzicht van de van toepassing zijnde Faillissementswetgeving en een kort rechtsvergelijkend overzicht. Vervolgens worden in de hoofdstukken 3 tot en met 6 de belangrijkste actoren beschreven: de ondernemer, de curator, de accountant en de huisbank. De ondernemer staat gedurende het gehele proces op de voorgrond, de curator komt eerst naar voren na het uitspreken van het faillissement, terwijl de bank maar in ieder geval de accountant in dat stadium juist een stap terug doen. In het derde en laatste onderdeel van deze studie wordt in hoofdstuk 7 verslag gedaan van het empirisch onderzoek, waarbij met behulp van logistische regressie is gepoogd de variabelen te traceren die een voorspellende waarde hebben voor een succesvolle afronding van de stille surseance. Deze driedeling wordt in hoofdstuk 8 afgesloten met een samenvatting en het formuleren van de conclusies.

Hoofdstuk 1: Inleiding geeft een algemene inleiding over de probleemstelling en onderzoeksmethodiek. Daarbij is aandacht besteed aan het verloop van insolventie en faillissement, opzet van het onderzoek, onderzoekspopulatie, bronnen waaruit de gebruikte data voortkomen, en selectie van onderzoeksmateriaal.

Hoofdstuk 2: Faillissement en Faillissementswetgeving gaat in op de oorzaken van insolventie en faillissement, de gevolgen en de samenhangende (economische) schade. Vervolgens wordt ingegaan op de juridische ‘setting’ van faillissement met een bespreking op hoofdlijnen van de Faillissementswet en lopende wijzigingsvoorstellen waaronder de verplichte doorfinanciering. Tenslotte wordt de Nederlandse Faillissementswet in een internationaal, rechtsvergelijkend kader geplaatst. In *hoofdstuk 3: De ondernemer* wordt de positie van de ondernemer besproken, de belangrijkste partij die klaarblijkelijk gefaald heeft in het leiden van zijn onderneming. Daarbij komen aan de orde: de oorzaken van faillissement en de (on)mogelijkheid van de ondernemer om het faillissement te voorkomen; de schade die optreedt als gevolg van faillissement; de mogelijkheid van doorstart en de verschillende vormen die deze doorstart kan aannemen; en de mogelijkheid om insolventie te voorzien. Tenslotte wordt gekeken naar de (mogelijke) disciplinerende werking van de Faillissementswet, de financiële prikkel waarmee het management mogelijk ‘scherper’ wordt en een preventief effect wordt bewerkstelligd.

Hoofdstuk 4: De curator bespreekt de positie van de curator die door de rechtbank wordt aangesteld om het faillissement in goede banen te leiden. Daarbij wordt ingegaan op zijn taken en verantwoordelijkheden, met aandacht voor de professionele achtergrond van de meerderheid der curatoren en de daaruit voortvloeiende specifieke kennis en ervaring. Zou een andere professionele achtergrond gewenst zijn?

In *hoofdstuk 5: De accountant* wordt ingegaan op de rol en de verantwoordelijkheid van de accountant en de werkzaamheden voor de jaarrekeningcontrole. In het kader van dit onderzoek wordt specifiek aandacht besteed aan de signalerende en waarschuwende rol bij (dreigende) discontinuïteit. Voorts worden de verwachtingen besproken die leven bij gebruikers van de jaarrekening en de bijbehorende accountantsverklaring, en de (technische) mogelijkheden om middels ‘creative accounting’ het inzicht van de gebruikers te beperken en hun mening te beïnvloeden.

In *hoofdstuk 6: De bank* wordt een algemeen overzicht gegeven van de kredietverlening door banken, de overwegingen die daarbij een rol spelen en de omvang van de kredietverlening in Nederland. De bijzondere positie van de ‘huisbank’ in de Nederlandse kredietverhoudingen wordt daarbij belicht. Vervolgens wordt beschreven wanneer en om welke redenen een krediet wordt overgedragen aan de afdeling Bijzonder Beheer binnen een bank, en op welke wijze deze afdeling dergelijke posten begeleidt. Tenslotte wordt ingegaan op de succesratio’s daarvan, met onderscheid naar gemaakt ‘succes voor de bank’ en ‘succes voor de maat-

schappij’.

In *hoofdstuk 7: Regressie-analyse* wordt verslag gedaan van het empirisch onderzoek, gericht op het traceren van de variabelen (of een combinatie van variabelen) die een voorspellende waarde hebben ten aanzien van een succesvolle afronding van de stille surseance.

In *hoofdstuk 8: Samenvatting en conclusies* wordt een korte samenvatting gegeven en worden conclusies geformuleerd.

HOOFDSTUK 2

Faillissement en Faillissementswet

In dit hoofdstuk wordt allereerst inzicht gegeven in het begrip ‘faillissement’. Nadat onderscheid is gemaakt tussen insolventie en faillissement, wordt nader ingegaan op de aantallen faillissementen om een cijfermatig beeld te krijgen van de omvang en de economische gevolgen.

Vervolgens wordt de van toepassing zijnde wet- en regelgeving besproken, alsmede de discussie over de aanpassingen en modernisering van de bestaande Faillissementswet. Voorts wordt aandacht besteed aan buitenlandse ontwikkelingen met als belangrijkste thema’s: de oriëntatie van de wetgeving (debiteur of crediteur gericht) alsmede de mogelijkheid om melding van insolventie verplicht te stellen.

2.1 Insolventie en faillissement

Zoals in hoofdstuk 1 al kort uiteengezet zijn insolventie en faillissement voor dit onderzoek kernbegrippen die goed van elkaar onderscheiden dienen te worden. Insolventie is een economisch begrip en ziet op de financiële en (bedrijfs)economische situatie van een onderneming. Met een negatieve connotatie: het gaat slecht met deze onderneming. Faillissement is een juridisch begrip, en ziet op de situatie dat een rechtbank deze juridische kwalificatie verleent aan de onderneming die betaling van schuldeisers heeft gestaakt. Met een van oudsher al even negatieve connotatie.

2.1.1 Insolventie

Een onderneming is aan te merken als ‘insolvent’ als deze in de toestand verkeert dat zij niet meer in staat is om haar financiële verplichtingen na te komen, en niet meer zelfstandig kan voortbestaan zonder hulp van derden. Die hulp kan verschillende vormen aannemen: het instemmen door het personeel met salarisverlaging; crediteuren die hun vordering deels kwijtschelden of uitstel van betaling verlenen; banken die extra krediet verstrekken; of soms zelfs de overheid die bijspringt met kredieten of garanties.¹ Het gaat in al deze gevallen om handelen of nalaten dat duidelijk verder gaat dan waartoe die derden zich in eerste instantie hadden ver-

¹ Als komt dat in het MKB nauwelijks voor, tenzij in aperte uitzonderingsgevallen zoals overstromingen.

plicht. Deze insolventie kan enige tijd duren: zolang schuldeisers deze situatie nog even aanzien, al dan niet uit onbekendheid met de werkelijke situatie.

Uit financieringsoogpunt gaat het dan om de situatie waarin de contante waarde van de verplichtingen aan vreemd vermogensverschaffers hoger is dan de marktwaarde van de onderneming.² Daarmee zijn de verplichtingen niet langer ‘gedekt’ en is de onderneming (economisch) insolvabel. In een dergelijk geval is niet alleen de contante waarde van de verplichtingen hoger, maar ook de nominale waarde van die verplichtingen als gevolg waarvan de onderneming (impliciet) een negatief eigen vermogen heeft. En dus ‘technisch failliet’ is. Alsdan kan de onderneming geen nieuw vreemd vermogen aantrekken onder de condities die golden ten aanzien van het bestaande vreemd vermogen. Daarmee is de toegang afgesloten tot de vermogensmarkt, waar nieuwe vreemd vermogensverschaffers hetzelfde behandeld worden als de oude. Anders geformuleerd: ‘de kredietkraan wordt dichtgedraaid’.³

2.1.2 Faillissement

Een insolvente onderneming kan, als er geen oplossing wordt gevonden voor de financiële problemen en de schuldeisers weet krijgen van de deplorabele toestand van de debiteur, failliet worden verklaard. Een faillissement is een (van rechtswege, conservatoir) beslag op alle tegenwoordige en toekomstige goederen van de schuldenaar. Het beslag zet alle reeds gelegde beslagen van individuele schuldeisers opzij, en wordt in de praktijk veelal gevolgd door de executie van het vermogen ten bate van *alle* schuldeisers met inachtneming van een ieders recht. Een faillissement is dermate ingrijpend, dat een debiteur alleen bij rechterlijk vonnis in staat van faillissement kan worden verklaard. Het vonnis wordt uitgesproken op verzoek van één of meer schuldeisers, op eigen verzoek van de schuldenaar, ambtshalve na een eerder verleende surseance van betaling, of op vordering van het Openbaar Ministerie.⁴ Gelijktijdig met de faillietverklaring benoemt de rechtbank een uitvoerende curator en een toezichthoudende Rechter-commissaris (RC).

2.1.3 Een standaard faillissement

Een faillissement kent een zeker standaard verloop:

² Boot en Wijn (1991) pp 22-32. Ook wel omschreven als een structureel tekort, waarbij de contante waarde van de kasstroom voortvloeiend uit de activa minder is dan de nominale waarde van de verplichtingen: Couwenberg (1998) pp 630-640. Dit sluit tijdelijke illiquiditeit uit.

³ Door grote ondernemingen, dus buiten het MKB segment, kan soms nog nieuw vreemd vermogen worden aangetrokken tegen een uitzonderlijk hoge rente. Al biedt deze wijze van financiering, mede vanwege de hoge kosten, op wat langere termijn ook geen soulaas.

⁴ Ten behoeve van het openbaar belang. Voor een ambtshalve aanvraag: Wessels (1999) pp 615-616.

1. Vonnis faillietverklaring en benoeming curator;
2. Inventarisatie van de boedel door de curator. Als er te weinig vermogen is om de faillissementskosten te dragen en preferente crediteuren te voldoen, wordt aangestuurd op tussentijdse beëindiging in de vorm van een opheffing;⁵
3. De curator inventariseert de schulden en beproeft een crediteurenakkoord;
4. De curator maakt het actief te gelde en voert de slotuitdelingslijst uit;
5. Het faillissement eindigt, oude onbetaalde vorderingen 'herleven'.

De meeste faillissementen komen overigens niet verder dan de tweede stap, de tussentijdse opheffing wegens gebrek aan baten.

Tabel 2.1: Afloop van faillissement: beëindiging wegens / door: ⁶									
		Gebrek aan baten		Vereffening		Akkoord		Schuldsanering	
1996	5 210	4 740	91,0 %	241	4,6 %	229	4,4 %		
1997	5 405	4 852	89,8 %	275	5,1 %	278	5,1 %		
1998	5 029	4 517	89,8 %	247	4,9 %	265	5,3 %		
1999	5 040	4 342	86,2 %	294	5,8 %	386	7,7 %	18	0,4 %
2000	3 961	3 324	83,9 %	179	4,5 %	256	6,5 %	202	5,1 %
2001	3 636	3 023	83,1 %	175	4,8 %	165	4,5 %	273	7,5 %
Bron: CBS									

Uit de tabel blijkt duidelijk dat opheffing wegens gebrek aan baten het meest voorkomt. In 1999 is er een (korte) opleving van het aantal akkoorden en vanaf 2000 neemt de beëindiging als gevolg van schuldsanering toe, al zal moeten worden afgewacht in hoeverre deze 'route' duurzaam zal blijken voor de betreffende ondernemingen.

2.1.4 Maatschappelijk belang

Oorspronkelijk had de Faillissementswet slechts ten doel, het behartigen van de belangen van de crediteuren. Dit doel werd bereikt door het beslag op het vermogen, het beëindigen van de beschikkingsbevoegdheid van de debiteur, opbrengst-maximalisatie van de boedel en vervolgens de liquidatie van het vermogen teneinde de crediteuren zo veel als mogelijk te betalen. De laatste decennia wordt deze benadering in zekere mate los gelaten en heeft men ook oog gekregen voor de maatschappelijke belangen die spelen, zoals behoud van werkgelegenheid en de economische schade die optreedt als gevolg van faillissementen. Bij failleren en liquideren van ondernemingen terwijl doorstart tot de mogelijkheden had behoord, treedt onnodige schade op in de vorm van ontslag van personeel, het oninbaar lijden van vorderingen door crediteuren en kapitaalvernietiging door het voor een

⁵ Op basis van het nieuwe art. 137a Fw (augustus 2002): vereenvoudigde afwikkeling van faillissement.

⁶ Schuldsanering is eerst vanaf 1999 mogelijk.

te laag bedrag afstoten van activa.

Echter, het afstoten van activa voor een (te) laag bedrag leidt voor de verkoper tot kapitaalvernietiging maar voor de koper tot een (even groot) economisch voordeel. Macro-economisch valt de schade dus wel mee. Belangrijker is nog de constatering dat het ten onrechte laten voortbestaan van een niet-levensvatbaar bedrijf, evenzeer schade oplevert. Door het ten onrechte binden van productiefactoren (vermogen, werknemers) aan inefficiënte bedrijven terwijl deze productiefactoren beter aangewend zouden kunnen worden; door concurrentievervalsing gedurende de ‘doorstart’; en door een nog veel grotere schade als de onderneming alsnog faillieert.

Deze nuancering dient dan ook nadrukkelijk meegenomen te worden bij de huidige discussie over de vernieuwing of aanpassing van de Faillissementswet. Voorstellen zoals een verlengde afkoelingsperiode, gedwongen dóórleveringen en dóórfinanciering, en het faciliteren van doorstart moeten niet alleen in een juiste juridische vorm gegoten worden maar evenzeer een inbedding vinden in de (bedrijfs)economische werkelijkheid. Zo is het bij wet ‘afdwingen’ van een doorstart zinledig, als dit niet (bedrijfs)economisch functioneel is.

2.1.5 Opkomst, blinken en verzinken

Failleren is een internationaal fenomeen, en een integraal en onvermijdelijk onderdeel van het economisch proces. Ondernemingen hebben hun eigen dynamiek, een ‘life cycle’ van ontstaan, groei, consolidatie en afbouw. Ook wel plastisch omschreven als ‘opkomst, blinken en verzinken’. In dat kader is faillissement en liquidatie een logische en onvermijdelijke afsluiting waarbij het niet gaat om de vraag *of* het plaatsvindt, maar *wanneer* het plaatsvindt. Want vooral de timing is belangrijk, het afsluiten moet niet te vroeg, maar zeker ook niet te laat plaatsvinden.

In die zin komt de *shake-out* van internetondernemingen niet onverwachts en is die zelfs nodig om plaats te maken voor levensvatbare bedrijven die investeerders wel kunnen overtuigen dat er nog kansen zijn. Net zoals de marktwerking zorgt voor sanering van drukkerijen als ‘desktop publishing’ op iedere laptop past. En in een tijd dat reizen een commodity is geworden en iedereen via internet reizen kan boeken, is het faillissement van NBBS geen verrassing. De zware concurrentie leidt tot uiterst dunne marges waardoor een kleine tegenvaller in de markt leidt tot een koude sanering. Klaarblijkelijk noodzakelijk, om tot een aanvaardbare bedrijfsvoering terug te keren.

Dergelijke ontwikkelingen komen ook meestal niet onverwacht. Op enig moment komt het einde van de life-cycle van een onderneming in zicht. Er treedt verstarring op, vernieuwing blijft uit, er komen nieuwe concurrenten en nieuwe

technieken, de omzet komt onder druk te staan en daarmee de winst en de rentabiliteit. Op de balans zien we een toename van vreemd vermogen, verslechtering van de solvabiliteit en uiteindelijk verliesfinanciering, gebrek aan geld voor noodzakelijke investeringen, en uiteindelijk acute liquiditeitsproblemen waarna de zaak definitief vastloopt. Maar deze neergaande spiraal is niet onafwendbaar. Zeker grotere ondernemingen slagen er in de life-cycle te verlengen door productinnovatie met verbetering van de marge, het bijstellen van de kosten en het aantrekken van additioneel eigen vermogen zodat investeringen mogelijk worden. Een alternatief, en onder omstandigheden soms de beste beslissing, is het uit de markt treden. In al deze gevallen wordt effectief gereageerd op de ontstane problemen. Alleen in uitzonderingsgevallen blijft een goede reactie uit, en gaat de spiraal verder omlaag. Met in de laatste fase het intrekken van de kredietfaciliteit en acute liquiditeitsproblemen waarna surseance of faillissement volgt.

Tabel 2.2: Faillissement als oorzaak van bedrijfsbeëindiging	
Bouwnijverheid	13 %
Voedingsindustrie, chemische industrie en transport	12 %
Groothandel en horeca	8 %
Zakelijke dienstverlening	7 %
Detailhandel en reparatie	5 %
Gemiddeld	9 %
Bron: CBS, bewerking EIM: cijfers voor 2000	

Per sector kan het aandeel variëren, maar van de ondernemingen die jaarlijks worden opgeheven is gemiddeld in (slechts) negen procent van de gevallen een faillissement de oorzaak. Andere oorzaken zijn bedrijfsbeëindiging, fusie of overname, en dergelijke. Daarmee is het verschijnsel faillissement (in aantallen) macro-economisch dus van beperkte betekenis. Want ook het aantal faillissementen, zoals we hierna zullen zien, is gering in vergelijking met het totaal aantal bestaande ondernemingen.

2.1.6 Falen van de surseance

Een optimaal systeem van insolventiewetgeving schept de voorwaarden voor een reorganisatie tegen minimale kosten, danwel voor het snel en effectief liquideren en vereffenen.⁷ Opdat levensvatbare ondernemingen in stand blijven en onrendabele ondernemingen doelmatig worden geliquideerd. Daarvan uitgaande zouden insolvabele ondernemingen in beginsel éérst moeten overgaan in een surseance, op verzoek van de directie die de problemen tijdig heeft onderkend en een adempauze

⁷ Franks, Nyborg en Torous (1996) pp 86-101.

nodig heeft waarbij de crediteuren even op afstand worden gehouden. Eventueel wordt daarna surseance omgezet in een faillissement, op verzoek van de crediteuren als de adempauze te lang duurt of zinloos (b)lijkt.

Uit het feit dat negen van de tien faillissementen eindigt in een ‘opheffer’ en er dus alleen actief is om een deel van de boedelschulden en de preferente crediteuren te voldoen, valt te concluderen dat het faillissement eerder te laat dan te vroeg wordt aangevraagd. Hetzelfde beeld komt naar voren bij de surseances. Als surseance al wordt aangevraagd (de meeste insolvente ondernemingen worden meteen failliet verklaard) gaat het gros van de aangevraagde surseances na verlening uiteindelijk toch alsnog over in een faillissement. Waarmee de surseance is verworpen tot het ‘voorportaal’ van het faillissement, slechts gebruikt (of misbruikt, omdat doorstart blijkbaar illusoir is) door de directie om tijd te winnen en de crediteuren op afstand te houden.

Tabel 2.3: Verloop van surseances, bij de aanvraag en vervolgens na verlening					
Betreft	Vonnis	1996		1997	
Aangevraagde Surseances	Omgezet in faillissement	301	67 %		
	Surseance verleend	110	25 %	120	28 %
	Ingetrokken	20	4 %		
	Akkoord	<u>20</u>	<u>4 %</u>		
	Totaal verwerkt	451	100%	433	100 %
Verleende surseances	Akkoord	63	52 %	49	40 %
	Alsnog failliet	43	36 %	50	41 %
	Niet verlengd	<u>15</u>	<u>12 %</u>	<u>23</u>	<u>19 %</u>
	Totaal beëindigd	121	100 %	122	100 %
Bron: Surseancestatistiek CBS ⁸					

Communis opinio is dan ook dat de huidige insolventiewetgeving niet optimaal functioneert en aanpassing en modernisering behoeft.⁹ Net zoals overigens in ons omringende landen zoals Engeland, Duitsland, België en Frankrijk waar de wetgeving ter discussie staat of onlangs is aangepast. Als oorzaak voor dit falen van de surseance, wordt wel aangevoerd:

- onvoldoende deskundige bewindvoerders: het zijn veelal advocaten die meer ervaring hebben met juridische procedures dan in het leiden van een onderneming en al helemaal niet van een onderneming in financiële problemen;
- de gedwongen samenwerking tussen bewindvoerder en schuldenaar. Er zijn twee kapiteins op het schip die van elkaar afhankelijk zijn maar deels tegengestelde belangen hebben. Zo is de bewindvoerder primair gericht op de schuld-

⁸ Overeenkomstig de schatting van Justitie dat 73% van de surseances in faillissement eindigt: MvT bij wetsvoorstel 27.244. Zie tevens Boot en Ligterink (2000) pp 876-878 en Oosthout (1998b) pp 34-35.

⁹ MvT bij wetsvoorstel 27.244 inzake herziening Fw.

- eisers en kan hij besluiten tot liquidatie, ook tegen de zin van de debiteur;
- de met surseance gepaard gaande publiciteit over de slechte toestand van de sursiet brengt derden ertoe hun medewerking (versneld) te beëindigen;
- bekostigingssystematiek: de bewindvoerder wordt betaald door de onderneming, bij kleinere ondernemingen kan dat te duur zijn zodat men noodgedwongen besluit tot liquidatie, onafhankelijk van de mogelijke levensvatbaarheid;
- in surseance hebben de werknemers ontslagbescherming, waardoor reorganisatie lastiger wordt zodat (versneld) aangestuurd wordt op faillissement.

In veel gevallen is het dan ook praktischer om maar direct het faillissement aan te vragen. Of de surseance alleen te gebruiken als adempauze waarin een ‘technisch’ faillissement kan worden voorbereid: een vooropgezet faillissement, waarbij de net aangestelde curator een doorstart scenario krijgt voorgeschoteld dat voorziet in een verdergaan zonder het gehele personeel en met achterlating van de meeste schulden in de failliete onderneming. Het faillissement maakt, anders dan verleend surseance, dergelijke ontslagen en achterlaten van schulden mogelijk, en door in de luwte van de surseance het technische faillissement reeds voor te bereiden, kan de alsdan aangestelde curator snel en slagvaardig optreden.

2.1.7 Falen van het faillissement

Net zomin als de surseance, voldoet ook het systeem van faillissement in de dagelijkse praktijk niet. Hierboven werd al aangegeven dat de meeste faillissementen vroegtijdig worden opgeheven, waarbij hooguit iets overschiet voor de preferente crediteuren. De overige schuldeisers vallen in de ‘poel der concurrente crediteuren’ en ontvangen niets of hooguit een fractie van hun vordering. Van crediteurenbescherming, de ratio van de Faillissementswet, komt dan weinig terecht. Als oorzaak voor dit falen van het faillissement, wordt wel aangevoerd:

- het faillissement wordt te laat aangevraagd, waardoor redding of reorganisatie illusoir is. Voor de crediteuren is dan weinig (vrij) actief meer over om zich op te verhalen. Het falen van het faillissement wordt dan niet veroorzaakt door het instrument maar door het moment dat het instrument wordt ingezet;
- het faillissement wordt ‘misbruikt’ om via technisch faillissement van oude schulden, arbeidscontracten en andere verplichtingen af te komen. Even zo goed kan verdedigd worden dat dit de hoogste opbrengst genereert voor de crediteuren en derhalve geen misbruik oplevert;¹⁰

¹⁰ Zoals door De Liagre Böhl in TvI 2000/1 p 11: een technisch faillissement met aansluitend een activa-transactie levert het meeste op voor crediteuren (derhalve geen ‘misbruik’ want geheel in lijn met de ratio van de Faillissementswet) en is daarenboven minder risicovol dan bijvoorbeeld een doorstart. Als slechts activa worden verkocht (dus een zuivere activa transactie) is er geen sprake van doorstart.

- onvoldoende deskundige curatoren: het zijn veelal advocaten die meer ervaring hebben met juridische procedures dan in het leiden van een onderneming en al helemaal niet van een onderneming in financiële problemen;
- bekostigingssystematiek: bij een negatieve¹¹ of nihil-boedel krijgt een curator geen salaris zodat hij de neiging zal hebben om het faillissement zo snel mogelijk af te handelen met een te snelle verkoop van activa tegen een te lage prijs. Anderzijds hebben bij een beperkt actief de crediteuren belang bij een snelle afwikkeling boven een (op kosten van de boedel) al te actieve curator;
- de wet- en regelgeving is te complex, mede door samenloop van burgerlijk en handelsrecht, vennootschapsrecht, arbeidsrecht en fiscaal recht. Daardoor neemt de doorlooptijd toe en de slagkracht af;
- internationaal insolventierecht blijkt in de praktijk moeizaam toe te passen waardoor buitenlandse boedelbestanddelen buiten beeld blijven;
- onvoldoende communicatie tussen curator, gefailleerde, en andere actoren waardoor sub-optimale beslissingen worden genomen.

Maar wellicht is er een meer fundamentele oorzaak voor alle onvolkomenheden, en dat is dat Faillissementswet een ‘strijdwet’ is. De boedel is beperkt, en winst voor de ene partij gaat automatisch ten koste van een andere partij. De bank die de hoofdsom terug wenst en anders zekerheden gaat uitwinnen, het personeel dat achterstallig salaris opeist en de aanstelling wil behouden, crediteuren die hun vordering betaald willen zien, leveranciers die geleverde goederen terug willen halen, en een ondernemer die niet wil opgeven. Eén ding is duidelijk: ze kunnen niet allemaal hun zin krijgen. Een win-win situatie is per definitie onmogelijk in de situatie van een te verdelen ‘koek’ die te klein is om alle belanghebbenden tevreden te stellen. Zodat na afloop van alle besognes altijd een of meer partijen gedesillusioneerd achterblijven.

2.1.8 Een andere visie: de Faillissementswet werkt juist heel goed

Zoals hierboven aangegeven heeft bij zich het idee postgevat dat de Faillissementswet niet langer voldoet. Maar wellicht is dat beeld onjuist en is het nodig om de zaak om te draaien, en het beeld van een falende surseance en een falend faillissement te kantelen. Want mogelijk getuigt de discussie over een herziening van de Faillissementswet wel van een te hoog ambitieniveau ten aanzien van het doel dat met de wet bereikt kan worden.

Zo is in de optiek van bijvoorbeeld de banken de Faillissementswet uiterst doelmatig in het uit de markt halen van niet levensvatbare ondernemingen. Daaraan voorafgaand heeft ‘de markt’ namelijk al z’n werk gedaan, waarbij de overenthous-

¹¹ Boekraad (1997) p 183 komt voor 1994 op 67% van de gevallen met een negatieve boedel.

siaste en bedrijfsblinde entrepreneur in botsing is gekomen met de rationele en calculerende kredietverschaffer. De wal heeft het schip gekeerd. Zoals bij Laurus dat voor alle mooie plannen een miljardenkrediet nodig heeft maar daarbij stuit op de harde eis van de banken om de interestdekkingsratio op peil te brengen. Of de bestuursvoorzitter van KPN die van de bank moet opstappen alvorens een nieuwe miljardenlening wordt verstrekt.¹² We moeten ons dan ook niet concentreren op het ‘falen’ van de Faillissementswet want als er een aanvraag tot surseance of faillissement ligt, rest slechts liquidatie en afwikkelen. Méér vragen van de Faillissementswet, getuigt in deze visie van een te hoog ambitieniveau.

De aandacht moet zich richten op (de selectie in) het voortraject. Op dat moment wordt het kaf van het koren gescheiden, onder de tucht van de markt waarbij bank en leveranciers optreden als scherprechters. Daarna krijgen levensvatbare ondernemingen een kans op doorstart, en niet-levensvatbare ondernemingen eindigen (terecht) via faillissement in liquidatie.

In hoofdstuk 6 zal nadrukkelijk ingegaan worden op de juistheid van de visie van de banken, en de vraag of de selectie in het voortraject zo goed werkt als de banken pretenderen. Het onderzoek richt zich daar ook voor een belangrijk deel op. Maar alvorens daarop in te gaan, wordt een beeld geschetst van de aard en omvang van faillissementen, het verschijnsel ‘doorstart’ en de mogelijkheid om faillissementen te voorspellen.

2.2 Faillissementen: aantallen en schade

Het aantal faillissementen vertoont een zekere correlatie met de conjunctuur, na een ‘top’ aan het begin van de negentiger jaren is het aantal faillissementen weer gestaag gedaald, naar men aanneemt vooral als gevolg van de hoogconjunctuur. Rond de eeuwwisseling treedt een dubbele knik op. In eerste instantie versnelt de daling als met de invoering in 1999 van de Wet Schuldsanering Natuurlijke Personen (WSNP) een aantal particulieren en kleine zelfstandigen niet meer failliet wordt verklaard maar de WSNP-schuldsanering instromen. Alleen al in het eerste halfjaar van 1999 is voor 2381 natuurlijke personen de schuldsaneringsregeling van toepassing verklaard, waarbij moet worden aangetekend dat het naast personen die anders failliet zouden zijn verklaard, tevens een ‘autonome’ instroom betreft. Vervolgens zien we in 2000 de tweede knik. Het aantal faillissementen neemt weer toe, vanwege de economische neergang, gevoegd bij de instroom van personen die niet (kunnen) voldoen aan de strenge voorwaarden van de WSNP en alsnog failliet worden verklaard. Zij stromen, met enige vertraging, alsnog de faillissementsstatistiek in. In 2003 zien we een verdere toename van faillissementen.

¹² NRC-Handelsblad 15 september 2001 en De Volkskrant 28 september 2001 p 3E.

Hoofdstuk 2

Tabel 2.4: Totaal aantal uitgesproken faillissementen in Nederland								
Jaar	Eenmanszaken		Vennootschappen ¹³		Nat. personen ¹⁴		Totaal	
1992	1 868	121	2 501	101	676	67	5 045	100
1994	2 173	141	3 160	128	1 131	112	6 464	128
1996	1 899	123	2 635	107	1 043	103	5 577	111
1998	1 546	100	2 469	100	1 011	100	5 031	100
1999	925	60	2 317	94	596	59	3 840	76
2000	958	62	2 639	107	901	89	4 498	89
2001	997	64	3 377	137	1 458	144	5 832	116
2002	878	57	4 085	165	1 783	176	6 768	135
In de tweede kolom staan de verhoudingsgetallen met 1998=100 (Bron: CBS)								

Het aantal faillissementen moet vervolgens in relatie worden gezien met het totaal aantal ondernemingen. Alsdan komt naar voren dat het (slechts) om een beperkt deel gaat van de Nederlandse ondernemingen dat daadwerkelijk failliet gaat.

Tabel 2.5: Failliete ondernemingen in verhouding tot het totaal aan ondernemingen			
Jaar	Totaal	Failliet	
1996	625.400	4.534	0,72 %
1998	672.520	4.015	0,60 %
2000	693.600	3.597	0,52 %
Bron: CBS			

Ook internationaal gezien, valt het aantal Nederlandse faillissementen mee.

Tabel 2.6: Faillissementen in Europa					
	Aantal faillissementen			Inwoners	Ratio 2000
	1998	1999	2000	(miljoenen)	(faill/inw)
Italië	15000	14800	13700	57,4	0,24 ‰
Verenigd Koninkrijk	13203	14280	14000	59,3	0,24 ‰
Denemarken	1800	1700	1797	5,4	0,33 ‰
Nederland	5217	5608	6718	16,1	0,42 ‰
Duitsland	33947	33500	40400	82,5	0,49 ‰
België	6924	7148	6868	10,3	0,67 ‰

¹³ Bij faillissementen van vennootschappen onder firma en commanditaire vennootschappen worden tegelijk ook de vennoten (apart) failliet verklaard hetgeen leidt tot dubbeltellingen in de statistieken.

¹⁴ Faillissement van een echtpaar leidt - afhankelijk van de huwelijkse voorwaarden - tot één of twee afzonderlijke faillissementen: bij een algehele gemeenschap van goederen strekken alle gemeenschapsgoederen tot verhaal en hebben de crediteuren geen belang bij een afzonderlijke faillietverklaring.

Frankrijk	50166	47309	45500	60,1	0,76 %
Bron: Graydon ¹⁵					

Deze gegevens zijn slechts indicatief en dienen met de nodige behoedzaamheid benaderd en geïnterpreteerd te worden. Allereerst zijn de gegevens niet goed vergelijkbaar omdat in de diverse landen faillissement verschillend wordt gedefinieerd en afgehandeld. Daarnaast bestaan er grote economische verschillen: een land als Frankrijk heeft relatief veel kleine ondernemingen die kwetsbaarder zijn voor financiële problemen.

2.2.1 Schade als gevolg van faillissementen

Faillissementen veroorzaken schade, die deels zichtbaar en deels ook onzichtbaar is. Als bijvoorbeeld door het oninbaar lijden van vorderingen banken en leveranciers terughoudend zullen worden in het verstrekken van nieuwe kredieten of leveren op voorraad, heeft dat negatieve gevolgen voor de economische ontwikkeling die niet direct zichtbaar of meetbaar is. Hetzelfde geldt voor een lagere bereidheid om van baan te veranderen, of om een eigen onderneming te starten. Of voor aandeelhouders om andermaal, na een gevoelig verlies, risicodragend kapitaal te verstrekken. Deze onzichtbare schade is lastig zo niet onmogelijk in kaart te brengen. Noodgedwongen beperkt onze blik zich tot de zichtbare schade, allereerst in een overzicht van activa en passiva bij beëindigde faillissementen.

Tabel 2.7: Overzicht activa en passiva van beëindigde faillissementen						
	Passiva	Activa	Activa als	Verdeling crediteuren		
	Totaal	Totaal	% passiva	Overige	Fiscus en uwv	
1992	1 062 093	110 646	10,4 %	780 921	281 183	26,5 %
1996	1 294 860	134 455	10,4 %	867 852	427 041	33,0 %
2000	1 220 195	156 418	12,8 %	933 569	286 590	23,5 %
Bron: CBS (bedragen in mln euro)						

De beperkte dekking van passiva met activa leidt tot een zeer gedeeltelijke voldoening van de openstaande schulden, waarbij de fiscus relatief sterk staat.¹⁶ Voor de overige crediteuren resteert slechts een beperkt bedrag.

Tabel 2.8: Financiële gegevens van beëindigde faillissementen 1998						
	Vennootschappen		Eenmanszaken		Particulieren	
Openstaande schuld (mln)	2724	100 %	449	100 %	223	100 %
Uitgekeerd/voldaan	336	12 %	43	10 %	18	8 %
Resteert onbetaalde schuld	2388	88 %	456	90 %	205	92 %

¹⁵ Tvl 2002/2 Nieuwsbrief p 2, Rescue required (1998) en Accountancy International juni 1998 p 26.

¹⁶ Deze bevoorrechte positie van de fiscus staat ter discussie: Centraal Bureau voor de Statistiek (2004).

Hoofdstuk 2

Gemiddeld	fl. 973.000,-	fl. 309.000,-	fl. 235.000,-
Bron: Staat 26, CBS Faillissementsstatistiek 1998			

Ook deze gegevens dienen met de nodige omzichtigheid benaderd en geïnterpreteerd te worden. Enerzijds omdat de cijfers flatteus zijn omdat crediteuren een te hoge vordering opgeven, opdat ze er een even hoge tegenvordering mee kunnen compenseren, dan wel in de hoop dat als het ooit tot een pro-rato (op basis van de ingediende vorderingen) uitkering komt hen een hoger bedrag toevalt. Daarnaast is er bij ondernemingen vaak sprake van ambtshalve opgelegde belastingaanslagen die niet in alle gevallen worden teruggedraaid.

Anderzijds geven de cijfers een te negatief beeld van de werkelijkheid, omdat lang niet alle crediteuren de moeite nemen om hun vordering ter verificatie in te dienen. Daarnaast is bij veel faillissementen sprake van fraude (zoals in hoofdstuk wordt aangegeven) waarbij, uit de aard der zaak, te lage belastingaangiften zijn gedaan. Er zijn dus ook 'onzichtbare' schulden. In hoeverre beide tendensen elkaar deels compenseren, is niet bekend.

Uit de cijfers blijkt wel het daadwerkelijk uitgekeerd bedrag. Voor 1996 kan dat als volgt uitgesplitst worden:

Tabel 2.9: Opbrengst van boedel, boedelkosten en uitkeringen in 1996			
	Absoluut	Procentueel	
Opbrengsten boedelverkoop	296	100 %	
Salaris curator ¹⁷	70	24 %	
Overige boedelkosten	<u>160</u>	<u>54 %</u>	
Resteert: voor uitkering beschikbaar	66	22 %	2,5 %
Onbetaald gebleven schuld	2660		100 %
Bron: CBS (bedragen in miljoenen guldens)			

Het voor uitkering beschikbare bedrag gaat grotendeels naar de preferente crediteuren, voor zover ze niet al als separatist hun vordering hebben kunnen incasseren. De concurrente crediteuren zien doorgaans weinig terug van hun vordering.

2.3 De Nederlandse Faillissementswet

Een faillissement is het beslag op het gehele vermogen van de schuldenaar, ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers: 'De schuldenaar, die in den toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen, wordt, hetzij op eigen aangifte, hetzij op verzoek van een of meer zijner schuldeischers, bij rechterlijk vonnis in staat van

¹⁷ Het salaris curator wordt door hem als omzet verantwoord en geldt dus niet als economisch 'verlies'.

faillissement verklaard' (art. 1 Fw). Met als uiteindelijk doel: het vermogen na beslag en uitwinning te gelde maken om de opbrengst onder de schuldeisers te verdelen. Daartoe verliest de schuldenaar zowel het beheer (de dagelijkse normale exploitatie) als de beschikking (vervreemden en bezwaren) over zijn vermogen. Deze bevoegdheden gaan over op de curator die door de rechtbank is aangesteld. Het faillissement wordt in de regel aangevraagd door een of meer crediteuren. Crediteuren kunnen er echter ook voor kiezen om, ter voorkoming van een faillissement met samenhangende hoge kosten, tegen finale kwijting een onderhands akkoord aan te gaan met de debiteur. Daarmee langdurige onzekerheid en onnodige kosten voorkomend. Een dergelijk onderhands akkoord kan lastig te regelen zijn als crediteuren elkaars vorderingen betwisten of kleine schuldeisers van de situatie (min of meer) misbruik maken door te eisen dat hun vordering geheel wordt voldaan. Een 'dwangakkoord' waarbij een minderheid wordt gedwongen tot medewerking is niet mogelijk, al kan onder omstandigheden weigering door een enkele onwillige crediteur 'misbruik van bevoegdheid' opleveren waarbij de onwillige crediteur door de rechter tot medewerking kan worden gedwongen.¹⁸

2.3.1 Surseance

Naast het aanbieden aan zijn crediteuren van een onderhands akkoord, kan de debiteur ook 'surseance van betaling' aanvragen om binnen deze 'adempauze' orde op zaken te stellen en daarmee een faillissement te voorkomen. Met als bijkomend voordeel dat er geen curator wordt aangesteld maar een bewindvoerder, wiens bevoegdheden veel minder ver strekken. Zo verliest de schuldenaar alleen het *vrije* beheer en de *vrije* beschikking over zijn vermogen, voor zijn handelen heeft hij alleen de *medewerking* van de bewindvoerder nodig. Een surseance wordt aangevraagd middels een verzoekschrift, waarbij een staat van baten en schulden is gevoegd. Als aan alle formaliteiten is voldaan vindt er verder geen onderzoek plaats, de rechtbank spreekt altijd na het indienen van het verzoekschrift de voorlopige surseance uit. Op een later moment volgt (eventueel) dan de definitieve surseance. Met het verlenen van deze voorlopige surseance wordt ook een bewindvoerder aangesteld en wordt een toezichthoudend Rechter-commissaris benoemd.

Binnen de adempauze van de surseance kan dan een doorstart worden gerealiseerd maar in de dagelijkse praktijk leiden de meeste surseances niet tot sanering. Ze worden gebruikt om de boedelopbrengst te maximaliseren: 'Bewindvoerders zijn van mening dat door de definitieve verlening van de surseance vooralsnog de meest optimale omstandigheden worden gecreëerd om tot een zo hoog mogelijke uitkering via een akkoord te komen' of worden na enig uitstel alsnog omgezet in

¹⁸ Ex art 3:13 BW, bijvoorbeeld: HR 21 mei 1999, JOR 1999/213. Naast een onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement bestaat ook een crediteurenakkoord *tijdens* faillissement ex art. 138 Fw.

faillissement: 'Gezien de staat van de boedel en het feit dat er geen redelijk vooruitzicht bestaat op bevrediging van de crediteuren is handhaving van de surseance niet langer wenselijk'.¹⁹

Bij de rechtbank Amsterdam gaat het om gemiddeld veertig tot vijftig surseances per jaar, waarvan de meeste binnen een paar weken worden omgezet in een faillissement. Vaak wordt daarbij de bewindvoerder aangesteld tot curator, en het surseancedossier wordt toegevoegd aan het later opgemaakte faillissementsdossier. Slechts in uitzonderingsgevallen wordt de surseance daadwerkelijk gebruikt om de problemen (succesvol) op te lossen. Zoals bij de ondernemer die door aankoop van valse kaarten voor het WK voetbal in Frankrijk in problemen is gekomen. De bewindvoerder adviseert voortzetting van de surseance aangezien: 'onder normale omstandigheden dan ook sprake is van winstgevende activiteiten' en men een schadeprocedure is gestart in Frankrijk waarvan de afloop eerst maar moet worden afgewacht.²⁰ Maar een dergelijke voortzetting van surseance is een enkele uitzondering op een overigens somber beeld.

2.3.2 WSNP: Wet Schuldsanering Natuurlijke Personen

Surseance of faillissement blijkt bij natuurlijke personen die een voor hen onbeheersbare schuld hebben opgebouwd, weinig effectief en al helemaal niet efficiënt.²¹ Een curator kan meestal weinig anders doen dan de beperkte boedel ordenen en na aftrek van kosten de opbrengst uitkeren aan de crediteuren. De kosten wegen daarbij meestal niet op tegen de baten en na beëindiging van het faillissement valt men vaak weer terug in het oude bestedingspatroon met bijbehorende beslagen en incassoprocedures. Teneinde een trendbreuk te bewerkstelligen is als aanvulling op surseance en faillissement in 1998 de 'schuldsanering' van de Wet Schuldsanering Natuurlijke Personen ingevoerd waarbij binnen een afzienbare termijn de schulden zo veel als mogelijk tegen finale kwijting worden afgelost. De rechter kan het saneringsplan ook opleggen zonder de instemming van de schuldeisers, waardoor dit plan het karakter krijgt van een dwangakkoord.²²

Voor de ondernemingen uit het MKB-segment waarop dit onderzoek zich richt, is de WSNP niet van toepassing of weinig zinvol en vormt voorts de surseance vaak alleen een tussenstap naar faillissement. Zodat de rest van dit hoofdstuk zich beperkt tot de faillissementsprocedure.

¹⁹ Rb Amsterdam Faillissementskamer, resp. 98.0038-S Gay and Lesbian Games en 98.0377 Texsana BV

²⁰ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.042-S surseance Geusebroek.

²¹ Een op de zeven Nederlandse huishoudens (960.000) heeft een negatief vermogen, daarvan hebben er 200.000 een 'problematische' schuld: FD 14 november 2001 en Advocatenblad juli 1999 p 720.

²² In het oude Athene kende men al een regeling voor het beëindigen van schulden: 'seisachteia'. Zie voorts Wessels (1999) pp 13-16, Huizink (1995) pp 733-740, en Kortmann en Van Hees (1998) p 1461.

2.3.3 De faillissementsprocedure

Zowel natuurlijke personen als rechtspersonen kunnen failliet worden verklaard, op aanvraag van één of meer schuldeisers of op verzoek van de ondernemer/bestuurder zelf die geen perspectief meer ziet.²³ Soms ook in de verwachting dat met de aanstelling van een curator er een adempauze optreedt, en een derde deskundige zich over de zaken buigt. Daarnaast kan het faillissement worden aangevraagd door het Openbaar Ministerie om redenen van openbaar belang, of door de rechtbank ‘ambtshalve’ worden uitgesproken.

De aanvraag wordt behandeld door de rechtbank in wiens arrondissement de natuurlijk persoon woont, of waar de rechtspersoon krachtens haar statuten haar zetel heeft. Al zal bij een vennootschap waarbij het kantoor elders gevestigd is, de rechtbank vaak uit praktische overwegingen een curator aanwijzen die werkzaam is in de plaats van feitelijke vestiging.

Faillissement gaat uit van de ‘pluraliteit van schuldeisers’ en is bedoeld als beslag ten behoeve van meerdere crediteuren. Een crediteur die een faillissement wil uitlokken dient dan ook over een ‘steunvordering’ te beschikken, een tweede vordering die evenmin betaald wordt. De vorderingen dienen slechts ‘summerlijk’ te worden aangetoond. Een zwaardere bewijslast is niet opportuun, omdat dan de schuldenaar het faillissement eenvoudig kan uitstellen door betwisting en in de tussentijd allerlei activa kan laten verdwijnen. Tot het moment van behandeling door de rechtbank, kan men overigens de aanvraag intrekken of aanhouden. De aanvraag wordt op deze wijze wel als pressiemiddel gehanteerd om een debiteur tot betaling te brengen. Wordt onverwacht en onverhoopt dan toch het faillissement uitgesproken, dan kan de aanvrager (die zich geconfronteerd ziet met een curator en allerlei gealarmeerde andere crediteuren) de zaak niet terugdraaien.

De behandeling van de aanvraag vindt plaats in raadkamer, dus achter gesloten deuren en de griffie verstrekt geen informatie over lopende aanvragen om de privacy van de schuldenaar te beschermen tegen aanvragen die uiteindelijk zonder gevolg blijven. Pas als in raadkamer is vastgesteld dat de schuldenaar verkeert in een toestand dat hij heeft opgehouden te betalen, wordt vervolgens in een openbare zitting het faillissement uitgesproken. In hetzelfde vonnis wordt een curator aangesteld en een toezichthoudend Rechter-commissaris (RC).²⁴

²³ In ruim één derde van de gevallen: Van Buchem-Spapens (1998) p 13 en EZ-Ondernemerschapsmontor (herfst 2001). Een VOF heeft civielrechtelijk een afgescheiden vennootschappelijk vermogen en kan (apart) failliet verklaard worden. Een Maatschap heeft geen afgescheiden vermogen, bij betalingsproblemen worden (alleen) de maten failliet verklaard.

²⁴ De RC is de belangrijkste externe gespreks- en overlegpartner voor de curator, bij het nemen van belangrijke beslissingen, zoals verkoop van activa of een deel van de onderneming of het horen of zelf

Als gevolg van dit vonnis verliest de schuldenaar onmiddellijk zijn bevoegdheid tot beheer en beschikken. De griffie zorgt voor publicatie in de Staatscourant en andere (lokale) dagbladen teneinde dit naar derden duidelijk te maken. En de curator wordt gevraagd om zich per omgaande op de hoogte te stellen van de toestand van de boedel en eventueel conservatoire maatregelen te nemen. Hieronder valt in ieder geval ook het veilig stellen en onder zich nemen van de administratie en andere (waarde)papieren. Gedurende het faillissement gaat de post voor de gefailleerde éérst naar de curator die van de zakelijke post kennisneemt. De curator kan lopende procedures staken of schorsen, en kan van de failliet alle medewerking en informatie vragen op straffe van in bewaring stelling door de rechtbank.²⁵

Tegen toewijzing of afwijzing van de faillissementsaanvraag kan men in verzet of beroep komen, waarbij ook gebeurtenissen van na faillissementsdatum (zoals betaling door derden van schulden) worden betrokken.

2.3.4 De positie van de curator

De rechtbank die het faillissement uitspreekt, wijst gelijktijdig een curator aan voor ‘het beheer en de vereffening van den faillieten boedel’ (art 68 Fw). Direct komt de vraag aan de orde of de curator nu optreedt namens de failliet of namens de gezamenlijke schuldeisers. Deze vraag behoort tot de klassieke vragen van de faillissementsrechtelijke dogmatiek. Hierover bestaat geen eensgezindheid, voor beide opties is wat te zeggen.

Zo kan men de curator zien als vertegenwoordiger van de failliet omdat hij op grond van art 23 Fw treedt in de bevoegdheden van de failliet: de beschikking over en het beheer van het vermogen. Maar men kan de curator ook zien als vertegenwoordiger van de gezamenlijke schuldeisers als men kijkt naar het doel van de faillissementswet, te weten het behartigen van de belangen van die zelfde schuldeisers. In die visie kán de curator niet worden vereenzelvigd met de failliet omdat hij méér en andere bevoegdheden heeft dan die de failliet had, zoals het invoeren van de faillissements Pauliana.²⁶ Men kan de positie van de curator zelfs breder zien dan alleen vertegenwoordiger van de failliet en/of crediteuren. Zo heeft de Hoge Raad beslist dat hij mede rekening mag en dient te houden met belangen van maatschappelijke aard zoals de werkgelegenheid en/of de continuïteit van de onderneming (Ontvanger v. Gerritse qq) en onder omstandigheden kan stellen

laten gijzelen van de failliet. Zie Vriesendorp (1995) pp 97-101 over de deskundigheid van RC's, rotatie en specialisatie.

²⁵ Art. 105 lid 1 FW: ‘De gefailleerde is verplicht (...) alle inlichtingen te verschaffen, zoo dikwijls hij daartoe wordt opgeroepen’. Zie Hilverda (1997) pp 11-14 over deze verplichting en het strafrechtelijk recht voor de failliet/verdachte om te zwijgen.

²⁶ Kortmann en Faber (1997) p 139 ev., tevens Winter (1997) pp 46-47.

boven het belang van een individuele schuldeiser. Al kan de toepassing van deze maatschappelijke taak tot lastige keuzes leiden: dient de curator de *Spin* van Fokker tegen de hoogste prijs aan een Amerikaans pretpark te verkopen, of tegen een lagere opbrengst te behouden als Nederlands cultuurgood?²⁷

Maar ook als hij zich beperkt tot zijn rol als vertegenwoordiger van de crediteuren, moet de curator geregeld keuzes maken. Uitgangspunt is weliswaar de gelijkheid van schuldeisers ('*paritas creditorum*') maar op grond van wettelijke bepalingen of feitelijke omstandigheden komen belangrijke verschillen naar voren die leiden tot de volgende rangorde:

Eerst worden de schulden voldaan aan de separatisten zoals pand- en hypotheekhouders. Zij kunnen 'hun recht uitoefenen, alsof er geen faillissement was' middels bijvoorbeeld parate executie, het starten of voortzetten van een executie. Meestal wel in overleg met de curator die de executie(werkzaamheden) overneemt tegen een standaardvergoeding. Separatisten dragen ook niet bij aan de faillissementskosten, en sluiten alleen voor een restvordering aan bij de (concurrente) crediteuren.

Daarna worden de schulden voldaan aan de 'boedelschuldeisers', bijvoorbeeld de accountant die in opdracht van de curator activa waardeert of de kwaliteit van de administratie beoordeelt, of huurschulden en loonvorderingen die door de curator zijn ontstaan.

Vervolgens komen de preferente of bevoorrechte schuldeisers aan bod, met een aan de wet ontleende voorrang, zoals de fiscus²⁸ en de UWV.

Tenslotte komen de concurrente crediteuren aan bod waarbij nog onderscheid bestaat tussen feitelijk preferente schuldeisers die zich door feitelijke omstandigheden aan het faillissement kunnen onttrekken of zich bij voorrang op een bepaald goed kunnen verhalen (retentierecht, het recht van reclame en het recht van verrekening), de monopolisten of dwangcrediteuren die formeel geen preferentie genieten maar wier leveranties of diensten dermate noodzakelijk zijn voor het voortbestaan van de onderneming dat zij extra eisen kunnen stellen aan het voldoen van de openstaande schuld (meestal contante betaling voor nieuwe prestaties en tegelijkertijd inlossen van bestaande schuld) en de 'echte' concurrente schuldeisers. De laatste groep die zoals wel wordt gezegd in de 'poel der concurrente crediteuren vallen' hoeven zich geen illusies te maken over de waarde van hun vordering. Als ze al deels voldaan worden, loopt het percentage van de vordering dat voldaan wordt zelden in de dubbele cijfers.

²⁷ Wessels in TvI 1997/6. Zie ook congresverslag 'Herijking faillissementsrecht' TvI 1999/5 pp 118-119.

²⁸ De fiscus geeft haar preferente status meestal prijs, als dat nodig is om een crediteuren akkoord te bereiken, onder de voorwaarde dat de fiscus het dubbele percentage ontvangt, als aan de overige concurrente crediteuren toevalt: Leidraad Invordering art 21, VN 26 augustus 1999 nr 36.26. Zie tevens Centraal Bureau voor de Statistiek (2004)

Op basis van deze uitgangspunten verricht de curator in hoofdzaak de volgende werkzaamheden:

- het inventariseren van de boedel, opmaken van staat van baten en schulden;
- beheer van de boedel, voorkomen dat activa (waaronder waardepapieren en de administratie) verdwijnen en onnodige passiva ontstaan. De curator kan besluiten om de onderneming nog enige tijd voort te zetten, dan wel (deels) te verkopen - met voorafgaande toestemming van de RC;
- vereffening en liquidatie van de boedel, bij afronding van het faillissement of tussentijds, met in achtneming van de preferenties van de crediteuren.

Een zorgvuldige afwikkeling neemt wel enige tijd in beslag:

Tabel 2.10: Looptijd van in 1996 uitgesproken faillissementen			
Looptijd faillissement	Aantal	Procentueel	Cumulatief
0 - ½ jaar	297	7%	7%
½ - 1 jaar	804	18%	25%
1 - 2 jaar	1363	31%	57%
2 - 3 jaar	841	19%	76%
3 - 4 jaar	473	11%	87%
4 - 5 jaar	241	6%	92%
5 jaar en langer	330	8%	100%
Bron: CBS			

Periodiek, dat wil zeggen om de drie maanden, doet de curator verslag aan de RC over de voortgang van het faillissement. Vroeger kon deze termijn nog wel eens uitlopen, tegenwoordig wordt daar (geholpen door de voortschrijdende automatisering) strikter de hand aan gehouden. Het verslag wordt bij de griffie afgegeven, en is openbaar.

De curator dient bij dit alles correct en zorgvuldig te handelen, ook al moet hij vaak onder tijdsdruk werken en beslissingen nemen om onnodige kosten te voorkomen. Derden die door onjuist handelen van de curator schade leiden, kunnen dan ook een procedure starten. En als een schuldeiser of de failliet zelf het niet eens is met een (voorgenomen) besluit of handeling van de curator, kan hij daarover bezwaar maken bij de RC en eventueel hoger beroep instellen bij de rechtbank. Dit kan er onder omstandigheden toe leiden dat de curator door de rechtbank van zijn taak wordt ontheven, maar dat komt in de praktijk slechts sporadisch voor.

2.3.5 Bestaande (wederkerige) overeenkomsten

Bij het inventariseren van de boedel komen wederkerige overeenkomsten aan de orde, waarbij de curator zal moeten beslissen over al dan niet voortzetten. Op

verzoek van de wederpartij moet de curator daarover uitsluitel geven, en bij voortzetting ‘bij die verklaring voor deze nakoming zekerheid te stellen’, anders kan de wederpartij de overeenkomst ontbinden en/of schadevergoeding eisen. Bij een huurovereenkomst regelt artikel 39 Fw dat zowel huurder/curator als verhuurder de bestaande huurovereenkomst kunnen opzeggen. En ook de arbeidsovereenkomst kan op grond van artikel 40 Fw door beide partijen worden opgezegd. Al deze bepalingen geven de curator de mogelijkheid om tussentijds een einde te maken aan duurovereenkomsten en zo de schulden te beperken en anderzijds aan de verhuurder en werknemer de mogelijkheid om een einde te maken aan een overeenkomst met een insolvable wederpartij. Daarnaast is in contracten, zoals de kredietovereenkomst met de bank, vaak de mogelijkheid opgenomen om de overeenkomst op te zeggen in geval van faillissement.

Hoe praktisch ook, de bepalingen werken in het nadeel van failliet en curator bij een poging tot doorstart. Zonder voortzetting van duurcontracten met verhuurder, personeel en energieleverancier is doorstart illusoir. Nu kan een werknemer, waarbij het om een persoonlijke inzet gaat, moeilijk gedwongen worden om een arbeidsovereenkomst voort te zetten. Maar er gaan wel stemmen op om andere partijen waarmee de relatie veel meer zakelijk is en het leveranties betreft dan wel verhuur van ruimten, daartoe te verplichten. Waarbij men dus moet denken aan de verhuurder, de financierende bank en de gas en elektra leverende nutsbedrijven.

2.3.6 Actio Pauliana

Een ieder is gerechtigd om vrij over zijn vermogen te beschikken, maar tegen een schuldenaar die vermogensbestanddelen aan zijn vermogen onttrekt kon de schuldeiser al in het oude Rome in het geweer komen. En wel door op grond van Actio Pauliana de betreffende rechtshandeling te laten vernietigen.²⁹

Dezelfde bevoegdheid komt de curator toe, onder het inroepen van de faillissements Pauliana ex artt 42-51 Fw om rechtshandelingen van de failliet van vóór de faillissementsdatum, te vernietigen. Het dient dan te gaan om een onverplichte rechtshandeling, leidend tot benadeling van schuldeisers waarbij zowel de schuldenaar als de wederpartij (tenzij ‘om niet’ gehandeld is) wetenschap hadden van de benadeling. Vooral het laatste element, de wetenschap van benadeling, kan in de praktijk tot bewijsproblemen leiden. De wetenschap wordt dan ook in een aantal gevallen voorondersteld (behoudens tegenbewijs) als de betreffende rechtshandeling minder dan een jaar voorafgaand aan het faillissement is verricht.

De meeste jurisprudentie op dit terrein betreft overigens kredietverstreckende

²⁹ Actio Pauliana, voortkomend uit Romeins Recht, vindt nog altijd internationaal toepassing: Ryste (1977) pp 330-349. Zie voorts: TvI 1999/1 pp 21-24 en bijvoorbeeld Hof Arnhem 1 juni 1999 in VN 1999/37.28.

instellingen, die bijvoorbeeld vlak vóór faillissement extra zekerheden verkrijgen. Een bekend arrest ziet op het onder de faillissements Pauliana vallen van het inzenden van extra cessielijsten (Steinz qq v. Amro). Zelfs de voldoening van een reeds opeisbare schuld kan onder omstandigheden vernietigd worden (Loeffen qq v. Mees en Hope). Alleen de verhuurconstructie blijft buiten bereik van de Pauliana:

‘Voor een succesvol beroep van de Curator op artikel 42 Fw, zal de onverplicht verrichte rechtshandeling een benadeling van de schuldeisers tot gevolg moeten hebben. Van benadeling in de zin van artikel 42 Fw is niet reeds sprake indien de Bank het haar toekomend zekerheidsrecht uitoefent, al kan het zijn dat deze uitoefening ten nadele strekt van de verhaalsmogelijkheden van andere crediteuren, waaronder de fiscus.’ Mits de huursom redelijk is en ook daadwerkelijk wordt betaald.³⁰

Interessant in dit verband is de tuchtrechtsklacht tegen de accountant die de jaarrekening van DAF had goedgekeurd waarbij door critici gesuggereerd werd dat DAF door de banken bewust een extra jaar ‘in de lucht’ is gehouden om de éénjaartermijn van art 43 Fw te overschrijden. Uiteindelijk is de klacht, die in hoofdstuk 5 nader wordt besproken, in beroep alsnog verworpen maar de procedure heeft er ongetwijfeld voor gezorgd dat ‘Actio Pauliana’ definitief is doorgedrongen tot het vocabulaire van de accountant.³¹

2.3.7 Doorstart of liquidatie?

Soms is doorstart in faillissement een reële optie, maar even zo vaak een heilloze weg. Een onderneming die ‘alleen’ in financiële problemen is geraakt door een incidentele tegenvaller zoals het wegvallen van een grote afnemer, kan een reële kans hebben op doorstart. Weliswaar zullen de financiers en crediteuren wat moeten inleveren, maar er kan nog steeds sprake zijn van een levensvatbare onderneming waarbij vereffening kapitaalvernietiging inhoudt en verlies voor alle betrokkenen. Maar een onderneming die door mismanagement en het leveren van kwalitatief slechte producten de financiers en afnemers van zich heeft vervreemd, zal weinig succesvol zijn bij een doorstart. De opeenstapeling van schulden en problemen maakt verder gaan illusoir en er rest slechts liquidatie van de onderneming.

In het kader van die liquidatie schrijft de RC dan, zodra de boedel door de curator voldoende in kaart is gebracht, een verificatievergadering uit waar over (de omvang van) de diverse vorderingen wordt beslist. Het faillissement, in dit stadium aangekomen, kan vervolgens worden beëindigd door een akkoord waarbij de crediteuren deels worden voldaan. Met als voordeel voor de debiteur dat het akkoord voorziet in finale kwijting van de restschuld, en als voordeel voor de crediteuren

³⁰ Rb 's-Hertogenbosch 4 augustus 2000, VN 2000/46.18.

³¹ Uitspraak RvT, ‘De Accountant’ april 2000 p 524.

een enigszins hogere aflossing en een snelle afronding.³² Maar de meeste faillissementen zijn in dit stadium het station van een akkoord reeds gepasseerd en eindigen in vereffening, waarbij de curator de activa te gelde maakt en daaruit de schulden betaalt met inachtneming van de wettelijke rangregeling. Soms met een tussentijdse uitkering, maar meestal is er slechts één uitdeling die tevens de slotuitdeling is. De voorgenomen uitbetaling wordt op een uitdelingslijst verantwoord en behoeft goedkeuring van de RC. Na afronding van de slotuitdelingslijst eindigt het faillissement. De curator treedt terug, de failliet herkrijgt het beheer over zijn vermogen, en voor de overgebleven vorderingen kan eventueel nieuw verworven vermogen van de ex-failliet weer verhaal bieden.

In de meeste gevallen komt het echter niet tot deze in de wet voorgeschreven verificatievergadering, uitwinning en uitdelingslijsten. Die is namelijk niet zinvol als de boedel al niet eens voldoende is om de boedelkosten en de preferente schuldeisers te voldoen. Concurrente vorderingen verifiëren, die toch nooit worden voldaan, is zinloos. Zodat de curator in de praktijk gelijk begint met uitwinnen, waarna hij de boedelschulden kan betalen en de preferente crediteuren deels kan voldoen. Tot voor kort vond deze tussentijdse afronding plaats binnen de *(on)eigenlijke opheffing* waarbij het faillissement ‘wegens de toestand van de boedel’ (gangbaar was ook de uitdrukking ‘wegens gebrek aan baten’) ex art 16 Fw werd opgeheven. Inmiddels is deze tussentijdse afronding ‘indien aannemelijk is dat de beschikbare baten niet voldoende zijn om daaruit de concurrente vorderingen geheel of gedeeltelijk te voldoen’ geregeld in het nieuwe artikel 137a Fw.

2.4 Aanpassing van de Faillissementswet?

Al enige decennia wordt gesproken over een noodzakelijke aanpassing of herziening van de Faillissementswet met als belangrijk argument: het falen van de surseance als middel om faillissement af te wenden. In plaats daarvan fungeert de surseance als kortstondig ‘voorportaal’ van opheffing en liquidatie, geen zinvolle adem-pauze maar slechts het herschikken van de dekstoelen van de Titanic.³³ Of zoals geformuleerd bij de instelling van de MDW-werkgroep: De indruk bestaat dat de Nederlandse Faillissementswet voor vennootschappen op dit moment niet optimaal functioneert en: ‘het gebrek aan reorganiserend vermogen van de surseanceregeling’ er toe kan leiden dat ondernemingen niet of onnodig laat worden gereorgani-

³² Dit akkoord komt weinig voor: Van Buchem-Spapens (1998) p 107 net zomin als een spaarfaillissement waarbij de failliet op termijn zijn schulden voldoet: Blom (1991) p 107.

³³ In de dagelijkse (rechts)praktijk al geaccepteerd: “Aan B kan worden toegegeven dat het verlenen van de voorlopige surseance aan een onderneming in de praktijk veelal een voorportaal is tot het faillissement van die onderneming”, Rb Almelo, 18 september 2002, VN 2002/47.22.

seerd.³⁴ Nederland staat in deze discussie overigens niet alleen, in veel ons omringende landen vindt een overeenkomstige discussie plaats, met soortgelijke motieven. Zoals in Engeland waar de Staatssecretaris voor Handel de wens uit sprak voor: 'A pro-entrepreneurial, risk-taking culture like that in the US. I want an insolvency regime which is complementary to enterprise and responsible risk-taking, to help the enterprise recover from bankruptcy or reduce the inhibition on those who fear the consequences of failure'.³⁵

Maar ook het instrument van faillissement staat bloot aan kritiek. Grote, bekende faillissementen als Fokker en Air Holland worden correct afgewikkeld door daarin gespecialiseerde curatoren. Maar de meeste kleine faillissementen (en dat is de meerderheid) zouden volgens critici terecht komen bij stagiaires op grote kantoren of bij de kleine kantoren. Met niet of nauwelijks actief zodat men ze zo snel mogelijk afwikkelt. De weinige liquide middelen gaan op aan het salaris van de curator en de preferente vorderingen van fiscus en banken:

'De bank draait de kredietkraan dicht, en het bedrijf gaat op de fles maar de bank springt er uit' en: 'De bank heeft alle bezittingen van de onderneming in onderpand, en laat het bedrijf 'klappen' wanneer haar dat het beste uitkomt. Crediteuren hebben het nakijken'.³⁶

Terwijl de kleinere crediteuren achter blijven in de poel der concurrente crediteuren. Al valt dit laatste uiteraard de curator niet te verwijten als door zijn professioneel optreden de crediteuren overeenkomstig wet en jurisprudentie worden voldaan uit de beperkte middelen.

2.4.1 *Herziening faillissementswet*

De kritische opmerkingen zijn bepaald niet nieuw en hebben geleid tot diverse commissies en even zovele voorstellen om onvolkomenheden in de insolventieprocedure te herstellen. Al in 1984 kwam de Vereniging voor Handelsrecht met voorstellen ter verbetering van de surseance, gevolgd in 1989 met de Commissie Mijnsen met voorstellen om de positie van de debiteur te verbeteren, middels een (dwang)akkoord voor alle crediteuren en het opstellen van een reddingsplan. Hierdoor komt er nadruk op de continuïteit van de onderneming en het behoud van

³⁴ MDW staat voor marktwerking, deregulering wetgevingspraktijk: Kortmann en Van Hees (1998) en Wessels in TvI 2000/4 pp 109-115. In surseance wordt, anders dan bij faillissement, de salarisbetaling niet overgenomen door het UWV zodat doorstart bijna gedwongen vanuit faillissement geschiedt terwijl surseance eigenlijk de 'route' zou moeten zijn: Knüppe in TvI 1999/5 p 121. Over 'misbruik' van ontslagmogelijkheden: Berends (2001) pp 7-15 en HR 29 juni 2001 TvI 2001/6 pp 197-200.

³⁵ Staatssecretaris voor Handel Mandelson, Accountancy International march 1999 p 16. In CA Magazine january 1999 het rapport van het Department of Trade and Industry: 'A review of company rescue and business reconstruction mechanism'.

³⁶ Tamminga in: FD 4 april 1986 en Leerink in: FD 4 april 1986: gedateerde kritiek, waaruit blijkt dat de bezwaren niet van de laatste jaren zijn. Meer recent: Kamervragen uit 1999, TvI 1999/7 p 165-166.

de werkgelegenheid. Deze voorstellen hebben niet tot definitieve besluitvorming geleid. Net zo min als alle voorgaande wijzigingsvoorstellen in de afgelopen decennia: steeds weer voorkwam (zware) kritiek dat de voorstellen werden uitgevoerd.³⁷ Een mogelijke verklaring voor het uitblijven van besluitvorming is dat insolventiewetgeving per definitie ‘vechtwetgeving’ is: binnen de beperkingen van de op zichzelf al te geringe boedel houdt een voordeel voor één van de actoren automatisch een nadeel in voor andere actoren die zich derhalve met hand en tand zullen verzetten. Precies hetzelfde mechanisme zien we bijvoorbeeld in Engeland:

‘when you change insolvency law, you are altering the balance of power between the people who owe money, those who owed it, people who run the companies, those who sort out the mess and the public, who expect a price to be paid for failure’.

In deze gevallen bestaat geen win-win situatie, iedere verandering ten voordeel van de ene partij wordt uiteindelijk betaald door andere partijen in het krachtenveld.³⁸

Ook in ‘poldermodel’-Nederland is er op dit terrein geen win-win situatie te bewerkstelligen zodat de situatie al snel (noodgedwongen) onveranderd blijft. Hetzelfde lot lijkt de MDW-werkgroep beschoren die, door ervaring wijs geworden, heeft gepoogd de besluitvorming kort te sluiten door de discussie in twee fasen onder te verdelen. Allereerst een fase waarbinnen voorstellen zijn geformuleerd die niet controversieel (zouden) zijn. Zoals de summiere toetsing door de rechter van een surseance aanvraag, het opleggen van een (dwang)akkoord, verplichte doorlevering van energie, uitbreiding van de surseance tot preferente vorderingen, en een verlenging van de afkoelingsperiode naar vier maanden waarbinnen de bewindvoerder activa waarvan de eigendom bij derden ligt (verhuurder, lessor, eigendomsvoorbehoud, pand en hypotheekhouder) kan blijven gebruiken en zelfs kan vervreemden.³⁹ Gevolgd door de tweede fase met de lastiger onderwerpen zoals de positie van kapitaalverschaffers, leveranciers en personeel, professionalisering van RC’s en curatoren, en aansprakelijkheidstelling. Maar de voorstellen uit de eerste fase ontmoetten al dermate veel reactie en kritiek, dat snelle afronding om vervolgens naar de tweede fase over te gaan, een illusie bleek. Zodat momenteel er een aantal voorstellen en vraagpunten voorliggen en ter discussie staan. Daarbij trekt met name de doorfinancieringsverplichting de aandacht, ook wel geformuleerd als een tijdelijk aan de financier op te leggen verbod om de kredietovereenkomst te beëindigen. Voorjaar 2003 is (wederom) een commissie aangesteld onder voorzitterschap van Kortmann die over een periode van vier jaar regering en parlement zal adviseren over (herziening van) wetgeving op het terrein van insolventierecht.

³⁷ In dezelfde zin: Verdaas in TvI 2002/2 p 87.

³⁸ Voorstellen nieuwe Insolvency Bill: Acc. Int. march 2000 en Tromp (2000) pp 123-127.

³⁹ Van der Aa (1995) pp 72-81 voor een inventarisatie van afkoelingsuitspraken. Boot (2001) en TvI 2000/1 over dit wetsvoorstel en Deterink en Prinsen (1999) pp 1502-7 over het dwangakkoord.

2.4.2 Doorfinancieringsverplichting

De doorfinancieringsverplichting heeft tot doel: de onderneming in financiële problemen te ondersteunen door de bank het recht te ontzeggen om juist op dat moment het krediet in te trekken. De ratio hierachter is: de kans te vergroten dat een succesvolle doorstart wordt gemaakt, door de liquiditeit voor enige tijd te waarborgen. De voorstanders van deze maatregel onderkennen dat de verplichting slechts zou moeten gelden voor kansrijke ondernemingen: het tegen beter in de lucht houden van tot faillissement gedoemde ondernemingen is zinledig. Door aldus de regeling te beperken tot ondernemingen met (over)levingskansen is het risico voor de bank aan wie de verplichting wordt opgelegd, ook geminimaliseerd.

Het argument tegen doorfinancieringsverplichting ligt voor de hand: banken zijn toch wel bereid om kansrijke ondernemingen te steunen, zodat de verplichting zinloos is. Mede, omdat het de bank toch al niet vrij staat om op ieder door haar gewenst moment het krediet op te zeggen. Want ook al voorziet de kredietovereenkomst in het recht om bij surseance of faillissement het krediet direct op te zeggen, desondanks dient de bank bij het opzeggen de normale zorgvuldigheid en wettelijke eisen van redelijkheid en billijkheid in acht te nemen. Daarbij weegt de rechter mee: het kredietrisico dat de bank loopt; de verwachtingen die partijen redelijkerwijs hebben; de opzegtermijn; het kredietrisico; het toekomstperspectief van de onderneming; en de belangen van derden. Zodat verdedigd kan worden, dat de termijn die een dwang-doorfinanciering oplevert onder huidig recht al wordt gerealiseerd. Het is tevens een vergaande doorbreking van de contractvrijheid, waarbij de aanduiding ‘dwang crediteur’ opeens een geheel andere lading krijgt: in plaats van dat de crediteur dwang uitoefent is hij nu gedwongen bij de onderneming betrokken te blijven. Met als gevolg, dat banken terughoudender zullen zijn bij het verstrekken van krediet, en in ieder geval bij het aangaan van de kredietovereenkomst een extra risico-opslag zullen berekenen boven op de rente vergoeding, wat weer leidt tot extra kosten voor alle ondernemingen. En bij financiële problemen zullen banken - ook als dat ten koste gaat van een sanering - zo snel mogelijk afscheid willen nemen van de onderneming, in ieder geval vóórdat een afkoelingsperiode wordt uitgesproken. In plaats van een doorstart te faciliteren zal verplichte dóórfinanciering dan ook leiden tot het tegendeel van het beoogde effect, een effect dat ook wel wordt omschreven als de ‘veramerikanisering’ van de kredietverlening.⁴⁰

⁴⁰ In de Angelsaksische wereld gaan ondernemingen sneller failliet omdat banken sneller de handen er van af trekken terwijl Europese banken langer geneigd zijn om ondernemingen te steunen en in de lucht te houden: Vanstraelen (1999) pp 41-57. Zie ook Verdaas in NJ 2000/34 pp 1697-1702 en FD van 5 november 2000.

Een tweede argument tegen doorfinancieringsverplichting is dat gedwongen doorfinanciering de oplossing niet brengt maar eerder maskeert. Het falen van het management wordt er niet mee opgelost, een echte sanering kan zelfs nog even uitblijven. Terwijl moeilijk valt in te zien dat het de curator in de hem toegemeten beperkte tijd (terwijl het faillissement al is uitgesproken met alle ongewenste neveneffecten vanden) wel zal lukken waar de begeleidende huisbank al eerder op goede bedrijfseconomische gronden het vertrouwen heeft opgezegd. Tenslotte is het uiterst lastig, zeker voor de toewijzende rechter, om succesvol een onderscheid aan te brengen tussen kansrijke en niet-kansrijke ondernemingen.

Voorlopig hebben de tegenargumenten voldoende indruk gemaakt op de MDW-werkgroep: in de meest recente versie is de doorfinancieringsverplichting (vooralsnog) een zachte dood is gestorven. Wat resteert is de aanbeveling om de bestaande rechterlijke toetsing naar redelijkheid en billijkheid (nu nog door de president in kort geding), mede onder te brengen bij de rechtbank die over een surseanceverzoek beslist. Maar daarmee is het doorfinancieringsvoorstel, gelet op de al decennia voortslepende discussie op dit terrein waarbij ideeën plotseling weer boven water kunnen komen, nog niet definitief van tafel. Vandaar dat in de navolgende hoofdstukken nader zal worden ingegaan op de gewisselde argumenten, en de mogelijkheid om succes- en faalondernemingen van elkaar te onderscheiden.

2.4.3 Actoren hebben een verschillend risicoprofiel

Ook in andere zin zijn er enige tussenstanden te noteren. Allereerst is met de definitieve MDW-aanbevelingen het primaat van de crediteurenbescherming bevestigd, of waar nodig hersteld. Andere maatschappelijke belangen zoals de werkgelegenheid moeten meegewogen worden maar de oriëntatie op de schuldeisers staat voorop. Al beperkt de bescherming zich in de praktijk (noodgedwongen, vanwege de beperkte boedel) tot de preferente crediteuren en een enkele monopolist, en is dus heel eenzijdig in de uitwerking geworden.

Daarmee samenhangend, is het besef doorgedrongen dat faillissement een nuttige ‘zuiverende’ werking heeft in het economisch verkeer. En dat het tegen iedere prijs laten voortbestaan van door de markt in de marge gedrongen ondernemingen concurrentievervalsing is en contraproductief werkt. Het terugdringen van het aantal faillissementen is dus geen doel (meer) op zich. Vervolgens wordt meer en meer onderkend, bij de MDW werkgroep maar ook in de literatuur, dat niet of onvoldoende is aangetoond dat levensvatbare ondernemingen ten onder gaan als gevolg van een slecht werkende faillissementswet.⁴¹ Er treedt namelijk ‘vervuiling’ op omdat het middel oneigenlijk wordt gebruikt: veel surseances zijn materieel al

⁴¹ Verdaas (2002) p 14 en de dissertatie van Couwenberg, in nadere zin: EU-publikatie (2002) p 3-8.

faillissementen maar men kiest er voor om (in het zicht van faillissement) zelf surseance aan te vragen om nog enig uitstel te genereren. Het is snel en makkelijk aan te vragen, geeft even rust ‘in de tent’ en de directie behoudt z’n bevoegdheden. Een andere, nog dieper liggende oorzaak, zou kunnen zijn dat de bank gedurende de stille surseance een surseance aanvraag afhoudt en ontwijkt. Teneinde tijd te hebben of te winnen om de stille surseance met succes af te kunnen ronden, of in ieder geval zekerheden te bedingen of uit te breiden.

Bij het optimaliseren van de insolventiewetgeving moet ook beter onderkend worden dat er verschillende actoren zijn die een verschillend risicoprofiel hebben, niet alle over evenveel informatie beschikken, en tegengestelde belangen hebben. Zo zijn de banken veelal redelijk geïnformeerd over bestaande problemen. Banken zijn verder sterk risicomijdend, al kunnen ze vanwege hun sterke zekerheidspositie vaak nog wel instemmen met het nog enige tijd voortzetten van de onderneming. De ondernemer/aandeelhouder zelf is nog beter geïnformeerd, maar heeft als achtergesteld crediteur niets meer te verliezen en zal dus altijd pleiten voor voortzetten van de onderneming, al dan niet via een doorstart. Terwijl personeelsleden en concurrente crediteuren wisselend geïnformeerd zijn, en heel andere belangen kunnen hebben bij doorstart of een afvloeiingsregeling maar in de regel niet gebaat zijn bij een ‘doorgaan tegen elke prijs’. Als op lange termijn continuïteit niet mogelijk is, is tijdig stoppen in de regel beter voor de concurrente crediteur. De bank heeft meestal voldoende zekerheden en zal zich niet direct verzetten tegen onterechte voortzetting, maar de gemiddelde concurrente crediteur ontvangt bij een faillissement maar enkele procenten van z’n uitstaande vordering en dat zal bij tijdige staking alleen maar méér zijn. En ook voor de concurrent is bijtijds stoppen vaak beter: een uitgestelde staking (al dan niet met overheidssteun) leidt alleen maar tot oneerlijke concurrentie.⁴²

Tenslotte dient onderkend te worden dat insolventiewetgeving regels geeft binnen een ‘gesloten systeem’: waar de ene partij voordeel heeft bij een wijziging van de regelgeving, dienen een of meer andere partijen daarbij in te leveren. Een sterkere positie voor bijvoorbeeld de ondernemer gaat ten koste van de crediteuren die zekerheden moeten prijsgeven. Een win-win situatie is dan ook niet aan de orde, de optimale insolventie wetgeving waar *alle* partijen baat bij hebben is per definitie onmogelijk: de kwadratuur van de cirkel. Het enige dat insolventiewetgeving kan trachten te bewerkstelligen, is het verdelen van belangen, toedelen van claims en het inbouwen van ‘checks and balances’. In die zin vertoont de discussie

⁴² Het is dan ook de vraag of continuïteit altijd in het algemeen belang is, zoals wel wordt gesteld in Rescue required (1996). Couwenberg (1998) pp 630-640: het gedrag van de participanten is individueel efficiënt, maar afzonderlijke beslissingen leiden gezamenlijk tot welvaartsverlies (waardvernietiging).

overeenkomsten met die over corporate governance.

2.4.4 Een soortgelijke discussie speelt in het buitenland

Dit alles vraagt om een keuze: herziening van de faillissementswet naar een saneringswet of naar een liquidatiewet? Ter beantwoording van die vraag is het raadzaam om de situatie in een aantal omringende landen in de beschouwing te betrekken. Zo ligt in Frankrijk en België de nadruk meer op saneren, liquidatie komt pas in laatste instantie aan de orde. Terwijl in Duitsland en Nederland het belang van de crediteuren van oudsher nadrukkelijk meespeelt, en crediteuren eerder gebaat zijn bij voortvarende liquidatie dan bij langdurig en risicovol saneren. Echter, in beide opties past het middel van de verplichte melding, teneinde crediteuren tijdig te waarschuwen en de zaak af te bouwen, dan wel om tijdig bij te kunnen sturen en een doorstart te maken.

In de navolgende paragrafen zal dan ook nader aandacht worden besteed aan beide aspecten: de keuze voor de debiteur of de crediteur, en mogelijkheid van of verplichting tot tijdige signalering. Bij de vergelijking met het buitenland passen nog twee inleidende opmerkingen. Allereerst dat de verschillen in faillissementsrecht zich weerspiegelen in (en mede worden veroorzaakt door) de economische verschillen, waarbij vooral verschillen in financiering en verslaggeving van belang zijn. Zo kent Duitsland zeer gedetailleerde regelgeving ten aanzien van verslaggeving en hebben de banken traditioneel veel zeggenschap in ondernemingen, onder andere door participaties in het aandelenkapitaal. Duitse banken hebben als aandeelhouder ook vaak (rechtstreeks) contact met het management, waardoor hun informatie positie veel beter is dan die van de kleine aandeelhouders in Engeland en Amerika alwaar de regelgeving veel meer is gericht op performance en bescherming van de aandeelhouders dan op solvabiliteit en crediteurenbescherming.⁴³ Voorts wordt opgemerkt dat in het navolgende wordt geïnventariseerd hoe in verschillende landen wordt gekozen tussen debiteur en crediteur, en voor of tegen melding. Daarnaast is in internationale verhoudingen van belang, hoe te handelen bij 'cross-border insolvencies' zoals de bevoegdheden van de curator in een ander land. Aan deze laatste gespecialiseerde problematiek wordt echter voorbij gegaan, onder vermelding dat op VN-niveau zonder veel voortgang getracht wordt tot afstemming te geraken, en binnen Europa middels vaststelling van de Europese Insolventieverordening meer duidelijkheid en onderlinge afstemming is ontstaan.⁴⁴

⁴³ Duitse banken bezitten vaak aandelen van ondernemingen: Langendijk en Van Praag (2000) pp 42-52.

⁴⁴ Bos (2000), AccIntern feb. 1997 p 16 en nov. 1998 p 38, Cowling (1997) pp 48-49, Bertrams (1996) pp 61-68 en Berends (1997) pp 135-147. Voor de Europese afstemming, zie Berends (2000) pp 167-169, Wessels (2002) pp 21-26 en Gammeljord (1997) pp 54-55.

2.5 Buitenlandse wetgeving: juridisch primaat en economische gevolgen

In deze paragraaf wordt een kort rechtsvergelijkend overzicht gegeven. Allereerst wordt daarbij ingegaan op het primaat van de wetgeving: debiteur dan wel crediteur gericht. Vervolgens wordt voor een aantal landen geïnventariseerd of en op welke wijze de melding van dreigende discontinuïteit is geregeld. De keuze van de landen is in zekere mate willekeurig, zij het dat gepoogd is de ons omringend landen bij de vergelijking te betrekken alsmede de Verenigde Staten in verband met de discussie over de (vermeende) voordelen van de Amerikaanse chapter 11 wetgeving.

Het is in dit kader van belang te onderkennen, dat de keuze voor het juridisch primaat (ook) economische gevolgen heeft. Zo zal een crediteur die relatief weinig weinig bescherming geniet binnen een ‘debtor-oriented’ wetgeving, het hogere risico afdekken door een risico-opslag aan te brengen in zijn prijsstelling. De bank vraagt een hogere rente, de leverancier factureert een hoger verkoopbedrag, en de werknemer bedingt een hoger salaris. Bovendien zullen de crediteuren onder dergelijke omstandigheden, gelet op het grotere risico dat zij lopen, minder geneigd zijn mee te werken aan een doorstart en eerder zullen kiezen voor de stop-loss optie. De debiteur daarentegen, zich verzekerd wetend van relatief veel bescherming, zal eerder geneigd zijn een onderneming te starten en bij financiële problemen eerder kiezen voor een doorstart zo nodig ten koste van de crediteuren. Alsdan wordt het ondernemingsklimaat versterkt maar nemen kosten als kapitaalvernietiging en oninbaar lijden van vorderingen, eveneens toe.

Eén conclusie moge al op voorhand duidelijk zijn: de perfecte Faillissementswets met gelijke bescherming voor alle partijen, optimale doorstartmogelijkheden en betaling van alle vorderingen van alle crediteuren, is een illusie en bestaat derhalve ook niet in enig buitenland. De nu volgende rechtsvergelijking kan echter wel ideeën en impulsen geven op basis waarvan de Nederlandse Faillissementstwet kan worden aangepast of (want dat is evenzeer mogelijk) juist wordt gehandhaafd.

2.5.1 Eerste oriëntatie

Een belangrijk onderscheid dat gemaakt kan worden bij de analyse van buitenlandse faillissementswetgeving, is dat tussen ‘debtor oriented’ en ‘creditor oriented’. In het eerste geval richt de wetgeving zich primair op (de bescherming van) de debiteur, in het tweede geval op de crediteuren. Bezien we voor een viertal landen, in algemene termen de verschillen:

Onderstaand schema is uiterst globaal, en vergelijkt in zekere zin appels met peren,

zoals de Amerikaanse chapter 11 met de Nederlandse faillissementswetgeving. Het dient dan ook slechts ter illustratie van de invloed die de keuze van het primaat kan hebben op het verdere (economische) verloop van de faillissementsprocedure. Zo heeft de nadruk in het Duitse systeem op de rechten van preferente crediteuren een negatieve invloed op de kans tot doorstart: ‘has the effect of favoring the liquidation of the enterprise rather than its maintenance as a going concern’. De crediteuren kunnen hun zekerheden uitwinnen en er zelf uitspringen, de onderneming kansloos achterlatend. Een overeenkomstig effect zien we in Engeland waar de insolvency practitioner optreedt namens één crediteur (meestal de bank) en vaak aanstuurt op een vroegtijdige liquidatie die voor de individuele crediteur meer opbrengt dan een doorstart, maar daarbij geheel voorbijgaat aan de belangen van de overige crediteuren en andere belanghebbenden.

Tabel 2.11: Een globaal overzicht van de verschillende systemen ⁴⁵				
Karakteristieken	VS chapter 11	UKreceivership	Duitsland	Nederland
Primaat ligt bij	Debiteur	Receiver van één crediteur (bank)	Separatisten	Curator en separatisten
Gericht op	Continuïteit	Voldoen van de schulden	Continuïteit	Voldoen van de schulden
In geval van	Financiële problemen	Uitblijven betalingen	Betalingsonmacht	Uitblijven betalingen
Crediteuren akkoord	Grote vrijheid	Belang ligt bij één crediteur	Mogelijk, maar prefs staan sterk	Mogelijk, komt weinig voor.
Mogelijkheden van doorstart	Goed	Beperkt, vanwege zekerheden	Beperkt, vanwege separatisten	Beperkt, instemming crediteuren
Nieuwe financieringen mogelijk	Ja, nieuwe crediteuren prioriteit	Slecht, want achtergesteld	Mogelijk	Boedelkrediet preferent
Eigen vermogen verschaffer	Staat sterk	Slecht want achtergesteld	Bij reorganisatie belangrijk	Slecht want achtergesteld

In de VS daarentegen heeft de debiteur veel macht, en een (te) grote vrijheid om een reddingsplan op te stellen. De wetgeving is ‘debtor minded’ hetgeen wel zijn weerslag heeft op de opstelling van crediteuren bij het aangaan van verplichtingen. Als banken bijvoorbeeld een lagere preferentie hebben, komt er op de rentevergoeding een extra risico opslag of worden extra zekerheden gevraagd die ook eerder worden uitgewonnen. Dat leidt uiteindelijk tot sub-optimale investeringsbeslissingen, waarbij sommige investeringen of financieringen ten onrechte achterwege blijven. In de VS zien we dan ook een neiging tot wetswijziging ten voordele van de crediteuren, en een toename van buiten gerechtelijke oplossingen: ‘privatization of the bankruptcy process’. Let wel, in weerwil van de vele chapter-11 aanhangers in andere landen.⁴⁶

⁴⁵ Franks, Nyborg en Torous (1996) p 91 en De Muynck (1998).

⁴⁶ Franks, Nyborg en Torous (1996) pp 86-101. Zie ook Boot en Ligterink (2000) pp 492-499. De

2.5.2 Waardeoordeel: een betere faillissementswetgeving

Uit het schema kan in ieder geval niet worden afgeleid welke faillissementswetgeving ‘beter’ is. Dat is op de eerste plaats sterk afhankelijk van het doel van de wetgeving: continuïteit of crediteurenbescherming. Vervolgens dient getoetst te worden of de regeling voorziet in bescherming van levensvatbare ondernemingen (faciliteiten voor een doorstart) of snelle beëindiging van niet-levensvatbare ondernemingen, en dat alles tegen minimale kosten waarbij tevens rekening wordt gehouden met de indirecte kosten zoals het uitblijven van alternatieve investeringen. Als maatstaf voor kwaliteit van faillissementswetgeving zou ook kunnen dienen de effectiviteit, gemeten als de gemiddelde opbrengst voor (groepen van) crediteuren en de mate van doorstart. Waarbij we dienen te bedenken dat beide maatstaven onderling tegenstrijdig zijn: doorstart gaat vaak ten koste van de uitkering aan crediteuren terwijl maximisering van de uitbetaling aan crediteuren een doorstart kan bemoeilijken of verhinderen.

Een andere kwaliteitsindicator, de kosten van de procedure, is moeilijk toepasbaar en kan een gedeeltelijk en daardoor vertekenend beeld geven. Zo bestaan er grote kostenverschillen bij grote en kleine ondernemingen, in een land met relatief veel kleine (familie)ondernemingen zijn de kosten derhalve hoger. Daarnaast is toezicht door en rapportages aan rechtbank of RC, kostbaar en tijdrovend en is het Engelse receivership relatief goedkoop. Maar het uitblijven van financiering omdat ze achtergesteld zijn bij de bestaande crediteuren leidt in hetzelfde Engeland tot onzichtbare kosten vanwege inefficiënte liquidaties en onderinvestering. Terwijl een te vlotte financiering omdat ze toch preferent zijn, zoals in de VS, kan leiden tot over-financiering die beter elders aangewend had kunnen worden en leidt in ieder geval tot extra kosten vanwege de risico opslag bij financieringen. Weer een andere vertekening treedt op door het buitengerechtelijk akkoord, dat niet altijd zichtbaar en meetbaar is. Het is minder kostbaar dan een formele procedure zodat crediteuren eerder geneigd zullen zijn er mee in te stemmen, waardoor alleen de echte hopeloze gevallen in de formele procedure terechtkomen.

Ter nadere toelichting, en zonder daarbij een waardeoordeel te willen geven, wordt in het resterend gedeelte van deze paragraaf voor een aantal landen nader ingegaan op de oriëntering van de faillissementswetgeving. Ter illustratie, en om aan te geven tot welke gevolgen een dergelijke keuze of oriëntatie leidt.

nieuwe Duitse faillissementswetgeving beperkt de rechten van prefs ten gunste van de overige crediteuren. Zie CBS (2004) voor het eventueel afschaffen van de preferente posite van de fiscus.

2.5.3 Duitsland: Zahlungsunfähigkeit

De oude Duitse *Konkursordnung* was gericht op liquidatie waarbij de activa te gelde werden gemaakt ten behoeve van de crediteuren. In 1935 is daaraan toegevoegd de *Vergleichsordnung* dat een crediteurenakkoord mogelijk maakte. Mede in het kader van de Duitse hereniging is in 1999 de nieuwe *Insolvenzordnung* ingevoerd die meer is gericht op doorstart, sanering van de schulddispositie en bescherming van de debiteur. Zo bestaat de mogelijkheid een surseance of *Vergleichsverfahren* aan te vragen als een plan wordt overgelegd waaruit blijkt dat de preferente crediteuren volledig worden voldaan en de concurrente crediteuren een belangrijk deel van hun vorderingen ontvangen. Voorts mag er geen frauduleus verleden zijn, en moet de rechtbank overtuigd zijn van de levensvatbaarheid. Na toekenning treedt een afkoelingsperiode in waarbinnen een crediteurenakkoord wordt onderzocht onder toezicht van een bewindvoerder of *Vergleichsverwalter*.

Daarnaast kan de debiteur of kunnen crediteuren het faillissement of *Konkursverfahren* aanvragen in geval van *Zahlungsunfähigkeit*. Het verzoek wordt afgewezen als de boedel onvoldoende is om de kosten te dragen. Bij toewijzing wordt een *Verwalter* aangesteld, meestal een advocaat al kunnen formeel ook anderen worden aangesteld zoals fiscalisten of accountants. Deze *Konkursverwalter* neemt het beheer over, inventariseert de boedel en maakt een *Schlussverteilung* op die goedkeuring behoeft van de rechtbank. Na opheffing van het faillissement herleven de oude vorderingen weer, voor zover niet voldaan. De *Konkursverfahren* kost redelijk veel tijd (gemiddeld 27 maanden) en na uitwinning van de zekerheden door de preferente crediteuren blijft er voor de overige schuldeisers meestal weinig over.⁴⁷

2.5.4 Frankrijk: règlement amiable

De Franse wetgeving is sterk gericht op doorstart en continuïteit. Allereerst is er het '*règlement amiable*' dat zich richt op een minnelijk akkoord met de crediteuren teneinde faillissement en liquidatie te voorkomen. Een bemiddelaar of *conciliateur* kan in dat kader de rechtbank vragen om lopende juridische procedures op te schorten: een *suspension des poursuites*. Het bereikte akkoord behoeft naast homologatie van de rechtbank ook de instemming van de belangrijkste schuldeisers.

Als deze minnelijke procedure faalt wordt bij grote ondernemingen een herstelplan-procedure gestart onder toezicht van een juge-commissaire en onder leiding van een administrateur judiciaire die gedurende een periode van zes maanden de zaak ordent en een herstelplan opstelt: 'plan de continuation'. Gedurende

⁴⁷ Prefs hebben 87% van de vorderingen, verder onder te verdelen in 28% separatist en 72% anderssoortig: Franks, Nyborg en Torous (1996) pp 86-101. Zie voorts Strüner en Schumacher (1996) pp 73-76, Rescue required (1996), Strothmann en Rendels (1998) pp 153-159 en Mönning (2001).

deze periode bestaat een verplichting tot voortzetting van levering en financiering, indien de nadien opkomende verplichtingen contant worden voldaan: ‘d’exiger l’execution des contract en cours à permettre la sauvegarde de l’entreprise, le maintien de l’activité et de l’emploi et l’apurement du passif’.⁴⁸ En als de voortzetting van de onderneming van regionaal of nationaal belang is, kan de termijn van zes maanden verder opgerekt worden. De accountant speelt hierbij vaak een adviseerende rol: ‘L’expert-comptable est au centre des débats sur le traitement amiable des difficultés des entreprises. Il est certes, de tous les conseils entourant l’entreprise, le plus proche car il est à la source de l’information comptable et financière. Il est au yeux de tous “le mieux placé” pour déceler la fragilité de l’entreprise’. Als doorstart desondanks onmogelijk blijkt wordt eerst nog aangestuurd op een overname middels een *plan de cession*, enigszins te vergelijken met de Nederlandse sterfhuisconstructie met overeenkomstige vormen van misbruik en benadeling van crediteuren. Mocht ook dat onmogelijk blijken, dan rest slechts de ‘liquidation judiciaire’.

Dit sturen op continuation leidt tot kritiek op een te ver doorgevoerde nadruk op doorstart in plaats van saneren. Het miskent de ‘zuiverende’ rol van faillissement in het economisch systeem en de ‘life cycle’ van onderneming en bedrijfstak. Al te veel bescherming leidt tot verstikking, met concurrentievervalsing en te hoge drempels voor toetreders op de markt. Bovendien is de ‘redding’ vaak een kostbaar uitstel van executie, na enige jaren gaat de gereorganiseerde onderneming alsnog failliet.

Overigens komen kleine en middelgrotere ondernemingen (en dan gaat het om drie van de vier faillissementen) nimmer in de procédure générale terecht. De voor deze ondernemingen geldende procédure simplifiée die vergelijkbaar is met de reguliere Nederlandse faillissementssituatie, leidt veel sneller tot liquidatie.⁴⁹

2.5.5 België: Gerechtigelijk akkoord

In de nieuwe Belgische faillissementswetgeving streeft men naar continuïteit. Nadrukkelijk wordt uitgesproken dat faillissement, mede door toepassing van de hierna te behandelen Alarmprocedure, voorkomen moet worden door en onder toepassing van het Gerechtigelijk akkoord. Liquidatie blijft beperkt tot ondernemingen die in een financieel hopeloos toestand verkeren, en dient zo snel en transparant mogelijk te worden afgewikkeld door een curator. Alleen advocaten, met een bijzondere opleiding en ervaring in vereffeningsprocedures, worden als curator aangesteld. De werkzaamheden komen sterk overeen met die van de Nederlandse curator, en staan onder toezicht van de rechtbank.

⁴⁸ Pourcher (1998) pp 34-38.

⁴⁹ Du Buit (1995) pp 132-135.

2.5.6 Engeland: *floating charge*

De Engelse wetgeving is gericht op bescherming van de crediteuren, waarbij de bank als gevolg van de (typisch Britse) rechtsfiguur van '*floating charge*' extra bescherming geniet. De Insolvency Code kent behalve het buitengerechtelijk akkoord (company voluntary arrangement) een drietal verschillende insolventieprocedures: *receivership*, *liquidation* en *administration*.⁵⁰

Bij een *company voluntary arrangement* komt men tot een vrijwillige overeenstemming met de crediteuren. Opstellen en implementeren geschiedt onder toezicht van een Insolvency practitioner waarbij een '*interim order*' lopende procedures opschort. Een arrangement werkt vooral bij kleine bedrijven die de afkoelingsperiode gebruiken om *receivership* te voorkomen, met als nadelig effect dat banken meer terughoudend worden bij kredietverstrekking. Het tegengestelde van arrangement is de *liquidation*, waarbij de *liquidator* alle activa verkoopt en de onderneming beëindigt. Als er een reëel uitzicht is op doorstart, en liquidation derhalve niet passend is, kan een crediteur die geen floating charge heeft een '*administration procedure*' aanvragen waarbij de rechtbank een administrator aanstelt. De administrator stelt dan een reddingsplan op, met inachtneming van de diverse belangen. Maar in de praktijk komt het meestal niet zo ver, omdat de (in zijn belangen bedreigd voelende) *floating charge houder* dan alsnog een eigen *receiver* aanstelt.

Een receivership komt aan de orde als crediteuren bepaalde voorrechten hebben op activa, waarbij het meestal gaat om een '*floating charge*': een soort bezitloos pandrecht op een toekomstig (deel van) vermogen van de vennootschap. De crediteur is veelal een bank, met floating charges op allerlei vaste en vlottende activa zoals voorraad of onderhanden werk, die op basis van de kredietovereenkomst een 'eigen' receiver aanstelt. Deze receiver behartigt dan ook niet de belangen van *alle* crediteuren maar slechts van zijn opdrachtgever. De receiver stuurt evenmin aan op een faillissement, maar tracht te onderhandelen en te herschikken. Met als voordeel de grote snelheid en de beperkte kosten, er zijn geen rapportages nodig of overleg met rechtbank, zodat de zaak binnen weken en hooguit maanden wordt geregeld. Nadeel is, dat de receiver slechts de belangen van zijn opdrachtgever behartigt en voorbijgaat aan de belangen van derden. Hij heeft verregaande bevoegdheden (zonder enig toezicht van een rechtbank) zoals het opzeggen van

⁵⁰ Lloyd-Schut (1996) pp 7-12. Faillissement van ondernemingen wordt aangeduid als 'winding-up'. Anders dan in de VS (waar het ook bij ondernemingen wordt gebruikt) is in Engeland de aanduiding 'bankruptcy' gereserveerd voor faillissement van natuurlijke personen.

contracten en het aangaan van nieuwe kredietovereenkomsten. Al dient hij wel de zekerheidsrechten ('fixed charges') van separatisten te respecteren die de gebonden machines of panden kunnen verkopen, ongeacht de gevolgen voor de onderneming. In de praktijk zien we dan ook dat banken naast hun floating charge tevens alle fixed charges wensen om geen 'gijzelaar' van separatisten te worden.⁵¹

2.5.7 Canada: debtor minded

De faillissementswetgeving in Canada en Australië vertoont (historisch verklaarbaar) grote overeenkomsten met die in het Verenigd Koninkrijk. Opvallend is de toename van het aantal Canadese faillissementen bij particulieren, wel verklaard door critici uit het gemak waarmee een schuldsanering of 'summary administration' kan worden aangevraagd en afgewikkeld. Het faillissement is daarmee verworpen tot een 'financial management tool' en de Canadese Gouden gids staat vol met advertenties als 'Bankruptcy will get rid of your debts and give you a fresh start in life'.⁵² In die zin lijkt Canada wat doorslagen in de 'debtor minded' oriëntatie.

2.5.8 De Verenigde Staten: debtor-in-possession

Debtor minded zijn in ieder geval De Verenigde Staten, die een zekere reputatie genieten vanwege de chapter 11 procedure, het elfde hoofdstuk van de *Bankruptcy Code* waarin de surseance geregeld is. Door sommigen wel gezien als lichtend voorbeeld, vanwege de grotere mogelijkheden tot doorstart.

Tabel 2.12: Aantallen chapter 7 en chapter 11 procedures in California. ⁵³						
	In behandeling		Afgewikkeld		Gestart	
Chapter 7 liquidatie	57.752	89,5 %	88.892	98,3 %	68.992	96,9 %
Chapter 11 uitstel	<u>6.739</u>	<u>10,5 %</u>	<u>1.527</u>	<u>1,7 %</u>	<u>2.228</u>	<u>3,1 %</u>
Totaal	64.491	100 %	90.419	100 %	71.220	100 %

Wat er zij van de voordelen van chapter 11, in ieder geval valt op dat het aantal chapter 7 liquidaties, het aantal chapter 11 doorstarts verre overtreft.

Bij *liquidation* wordt een *trustee* door rechtbank aangesteld, om de liquidatie te begeleiden. De chapter 11 procedure die op verzoek van de debiteur vrijwel automatisch wordt toegekend, voorziet in een reorganisatie door de directie: '*debtor-in-*

⁵¹ Lloyd-Schut (1996) pp 7-12.

⁵² Loring (1996) pp 24-28 en Farkes (1998) pp 33-34.

⁵³ Broude (1995) pp 53-55. Zie tevens Bobo en Goodheart (1999) pp 73-81. Recente data voor de gehele VS en uitgesplitst naar business en non-business bankruptcyies, zijn niet makkelijk genereren. Het algemene beeld is echter wel dat het aantal chapter 7 procedures de chapter 11 procedures verre overtreft.

possession'. Alleen in uitzonderingssituaties, als de rechtbank twijfelt aan de bekwaamheid van het management, wordt een bewindvoerder of trustee aangesteld die het bestuur overneemt. Alle vorderingen worden bevroren en activa die strekken tot zekerheid kunnen voorlopig niet worden teruggehaald. Dat biedt de onderneming de gelegenheid om vooralsnog door te draaien en een reddingsplan op te stellen, inclusief een herstructurering van de schulden. Het herstructureringsplan behoeft de instemming van een meerderheid van de crediteuren, waarbij de rechtbank kan ingrijpen als crediteuren een redelijk voorstel verwerpen, de 'cramdown provisions'. Een buitengerechtelijke procedure of 'workout' is ook mogelijk en duurt gemiddeld zeventien maanden. Maar daarvoor is de instemming van alle crediteuren nodig. Zodat men soms ook kiest voor de tussenvorm: de pre-packaged bankruptcy petition dat de voordelen van workout (sneller en goedkoper) combineert met die van chapter 11 (niet alle crediteuren hoeven in te stemmen). In dat geval wordt bij de aanvraag van een chapter 11 procedure al gelijk een plan aan de rechter voorgelegd dat al met belangrijkste crediteuren is afgestemd.⁵⁴

De chapter 11 procedure heeft zeker als voordeel dat reorganisatie beter mogelijk is, maar legt (daarvoor) veel macht bij het management waarbij misbruik mogelijk wordt en in ieder geval het risico bestaat dat onderneming te lang door gaat waardoor overfinanciering dreigt en het oplopen van de schuldpositie en uiteindelijke schade. Crediteuren kunnen dan ook in beroep gaan tegen de toekenning van de chapter 11 bescherming, en verzoeken om omzetting in een chapter 7 liquidatie. Ook een tussentijdse omzetting vindt vaak plaats, als reorganisatie onmogelijk blijkt, het uitstel onredelijk is, er geen reddingsplan wordt geformuleerd of geen adequate administratie wordt gevoerd. Het alsdan afbreken van chapter 11 en omzetten in liquidatie, voorkomt onnodige kosten en het verder oplopen van de schulden die later oninbaar blijken te zijn.⁵⁵

2.6 Melding van insolventie

Ongeacht de keuze voor (het primaat van) de debiteur of de crediteur, kan binnen de faillissementswetgeving gekozen worden voor al dan niet verplicht melden van insolventie. De melding waarschuwt crediteuren tijdig opdat de zaak geliquideerd kan worden, of geeft crediteuren de kans om tijdig bij te sturen en de kans op doorstart te verstrekken. *Communis opinio* bestaat ten opzichte van het belang van de tijdige onderkenning van problemen: 'Het lijdt geen twijfel dat tijd bij insolven-

⁵⁴ Accountancy International july 1998 p 21 en march 1998 p 23, Franks, Nyborg en Torous (1996) pp 86-101, Campbell (1996) pp 12-25. Voor de ontwikkeling van chapter 11, zie Franken (2000) pp 178-180.

⁵⁵ Bankruptcy Code chapter 11 U.S.C. Sec 1112. Campbell (1996) pp 12-25 komt in tot een schade van \$ 41.000 als chapter 11 ten onrechte acht maanden te lang voortduurt.

tie een belangrijke factor is. Hoe later het faillissement wordt aangevraagd, des te hoger zal de schuldenlast in het algemeen oplopen en des te minder mogelijkheden zal de curator hebben om opbrengsten voor de schuldeisers te genereren'.⁵⁶ Anderzijds kan melding leiden tot een self-fulfilling prophecy effect: het openbaren van problemen leidt als vanzelf tot faillissement vanwege de (schrik)reactie van andere participanten. Zij het, dat een vroegtijdige melding dit effect zal verminderen net zoals in de VS een faillissement minder als negatief wordt ervaren omdat het gewoon veel vaker voorkomt.

In Nederland gaan stemmen op, onder andere in de MDW-werkgroep, om de reeds bestaande meldplicht bij de fiscus uit te breiden naar een algemene meldplicht.⁵⁷ Gevolgd door het opstellen van een deugdelijk reddingsplan en het verplichten van derden tot medewerking daaraan. Al is het de vraag of voor een dergelijk reddingsplan aanpassing van de bestaande wetgeving noodzakelijk is. Couwenberg komt in z'n dissertatie tot een ontkennende conclusie, mits tijdig gemeld of onderkend kan de sanering goed worden uitgevoerd door het bestaande management. Bij te late melding neemt de kans op doorstart sterk af, doorstart vanuit faillissement vindt vaak plaats onder een nieuwe eigenaar of directie terwijl kernfunctionarissen zijn vertrokken en reputatieschade is opgetreden, zodat alleen de meest kansrijke onderdelen kunnen doorstarten.⁵⁸

In het kader van deze mogelijk in te voeren meldplicht, wordt hierna een overzicht gegeven van de situatie in een aantal omringende landen.

2.6.1 Duitsland: Zahlungsunfähigkeit

Met de nieuwe Insolvenzordnung is in Duitsland een aangifteplicht ingevoerd, die de directie op straffe van persoonlijke aansprakelijkheid verplicht tot melding van (*drohende*) *Zahlungsunfähigkeit* en zelfs al bij onvoldoende financiering: de *Überschuldung*. Van dat laatste is sprake: 'wenn das Vermögen des Schuldners die bestehenden Verbindlichkeiten nicht mehr deckt. Bei der Bewertung des Vermögens des Schuldners ist jedoch die Fortführung des Unternehmens zugrunde zu legen, wenn diese nach den Umständen überwiegend wahrscheinlich ist'. En het 'wahrscheinlich' slaat dan op de situatie dat 'die Fortführung nach den Umständen wahrscheinlicher ist als die Stilllegung'. In dat geval dient het management van de rechtspersoon zelf een surseance aan te vragen, en er komt een *Insolvenzverwalter* die een reorganisatie onderzoekt. De melding heeft een preventief karakter, de directie is verplicht tijdig alarm te slaan ten behoeve van 'eine mögliche Sanierung

⁵⁶ Van Hees (1997) p 104. Zie ook Sevenheck (1997) pp 636-641.

⁵⁷ Een meldplicht is een van de MDW-aanbevelingen: Eindrapport MDW-werkgroep (2001) p 34. Zie tevens Berends (2002) p 54, Vriesendorp (2001) p 894 en Verstijlen (1998).

⁵⁸ Dissertatie Couwenberg (1997) en Couwenberg (1998) pp 630-640.

des insolventen Unternehmens’.

Al leidt de verplichting tot uitvoeringsproblemen, zoals de definiëring van *Vermögen* en *Verbindlichkeiten* en samenhangende waarderingsproblemen. Insolventie is een wat rekbaar begrip, betalingsonmacht of ‘Zahlungsunfähigkeit’ is sneller opgeschreven dan in de praktijk (tijdig)esignaleerd. Het draait om gebrek aan liquiditeit, maar verstorend werkt vooral de invloed van nog niet opgeëiste verplichtingen. In Duitsland spreekt men dan ook over Zeitpunkt illiquidität en Zeitraum illiquidität, zonder daarmee overigens de oplossing dichtbij gebracht te hebben. Zodat volgens critici als gevolg van manipulatie van de cijfers melding in de praktijk meestal achterwege blijft. De Duitse accountantsorganisatie tracht overigens aan deze problematiek tegemoet te komen middels IDW Prüfungsstandard 800: ‘Empfehlungen zur Prüfung eingetretener oder drohender Zahlungsunfähigkeit bei Unternehmen’.⁵⁹

2.6.2 Zwitserland: drohendem Vermögensverfall

Net als in Duitsland geldt in Zwitserland de verplichting tot melden van Überschuldung, en wel bij de Konkursrichter. Doel van deze in 1997 (waar Zwitsersgrondig twintig jaar aan is gewerkt) vernieuwde Schuldbetreibung und Konkurs Gesetzbuch (SchKG) is: ‘wirtschaftlich lebensfähige Unternehmensteile nicht zwangsweise zu liquidieren, sondern im Interesse der Mitarbeiter in der gesamten Volkswirtschaft zu erhalten’. De directie die ten onrecht niet meldt komt zowel civielrechtelijk als strafrechtelijk in problemen: ‘bei drohendem oder bereits eingetretenem Vermögensverfall durch Misswirtschaft entweder die Überschuldung herbeiführt oder bei bereits vorhandener Zahlungsunfähigkeit die Vermögenslage verschlimmert’. Onder omstandigheden kan de accountant meegetrokken worden in deze aansprakelijkheid.⁶⁰

2.6.3 Frankrijk: procédure des alertes

Het belang dat de Franse faillissementswet hecht aan vroegtijdig signaleren van financiële problemen blijkt uit de ‘Procédure des alertes’ waarbij de accountant verplicht is, op straffe van persoonlijke aansprakelijkheid, de directie te waarschuwen voor discontinuïteitsproblemen en toe te zien op een zinvolle inhoudelijke reactie binnen vijftien dagen. Blijft dat uit, dan dringt de accountant aan op overleg met de toezichthouder en de ondernemingsraad. Als adequate maatregelen ook dan

⁵⁹ Möhlmann (1998) pp 947-961, Wessels (1997) pp 395-396 en Burger en Buchhart (1999) pp 155-162. Voor de IDW: Die Wirtschaftsprüfung 6/1999 pp 250-260 en 11/1999 p 422 ev.

⁶⁰ Forstmoser (1997) pp 389-396, Pedroja (1997) pp 775-778, Schmid (1996) pp 193-199, Feuz (1995) pp 499-501 en Grosbété (1995) pp 479-484.

uitblijven, verandert deze *l'alerte interne* in een *l'alerte externe* door het informeren van de aandeelhouders. En als ook de aandeelhouders onvoldoende maatregelen nemen, informeert de accountant tenslotte de president van de handelskamer van de rechtbank: de tribunal de commerce.⁶¹ Een duidelijke taak voor de accountant, hem toebedeeld teneinde:

‘dans une confidentialité totale, de faire prendre conscience au chef d’entreprise de sa situation et des possibilités de redressements s’il réagit très vite. Il est absolument impératif de faire comprendre que la prévention n’est pas “l’antichambre de la faillite” et qu’il vaut mieux agir par une négociation contractuelle que par un recours judiciaire’ waarbij de accountant ‘des signes avant-courus annonçant les difficultés’ signaleren.⁶²

Ook derden kunnen de directie attenderen op (mogelijke) problemen, zoals de *Tribunal de Commerce* die een ‘*médiation économique*’ kan aanstellen. Alles met als doel de kansen op doorstart te vergroten: ‘permettra de sortir de certaines impasses en envisageant le plus tôt possible des possibilités de redressement pour l’entreprise en difficulté’.⁶³ Behoud van ondernemingen en daarmee van werkgelegenheid staat voorop, crediteurenbelangen zijn daaraan ondergeschikt.

2.6.4 België: *Alarmprocedure*

Uitgangspunt bij de recente reorganisatie van de Belgische faillissementswet was de economische invalshoek.

‘Het is belangrijk dat de Belgische wetgever ingezien heeft dat de problematiek van ondernemingen in moeilijkheden in de eerste plaats een economisch probleem is. Hoe vroeger men optreedt, hoe groter de kansen op slagen van het herstel en de reorganisatie van de onderneming. Een tijdig ingrijpen tracht men te bekomen door de toekenning van het akkoord mogelijk te maken zodra de schuldenaar naar een toestand van staken van betalingen evolueert’.⁶⁴

Vandaar ook de introductie van een *Alarmprocedure*, een meldplicht voor de accountant of commissaris-revisor als die: ‘ter gelegenheid van hun controlewerkzaamheden gewichtige en overeenstemmende feiten vaststellen die de continuïteit van de onderneming in het gedrang kunnen brengen, deze schriftelijk en omstandig te melden aan de bestuurders’. Een wettelijke meldplicht derhalve, waarbij in ieder geval sprake is van een vermoeden van discontinuïteit als het netto actief door

⁶¹ Sevenheck (1997) pp 636-641, Stollowy (1997) pp 17-38 en Alexandre (1998) pp 46-50. De (handels) rechters zijn vaak deels werkzaam in het bedrijfsleven, en spelen een belangrijke en actieve rol bij insolventie.

⁶² Interview met Mattei, president van de Tribunal de Commerce van Parijs, *Revue Française de Comptabilité* avril 1998 pp 19-23.

⁶³ Sevenheck (1997) pp 636-641, Du Buit (1995) pp 132-135, Pourcher (1998) pp 34-38 en Alexandre (1998) pp 46-50. Een soortgelijke reflex zagen we bij de verkoop van UMTS-licenties waarbij niet voor een veiling met maximale opbrengst werd gekozen, maar voor een ‘concours de beauté’ ivm de werkgelegenheid (en het belang van France Télécom, het nationale telecombedrijf).

⁶⁴ Colle (1997) pp 119-124, Peeters (1998) pp 32-38 en Dirix (2001).

verliezen gedaald is tot minder dan de helft van het maatschappelijk kapitaal.⁶⁵ Als de bestuurders niet binnen een maand in voldoende mate reageren, informeert de commissaris-revisor de aandeelhouders op straffe van persoonlijke aansprakelijkheid: 'Vermits de verantwoordelijkheid van de commissaris op het spel staat, mag worden verwacht dat hij zal geneigd zijn relatief vlug een mededeling aan de rechtbank te doen'.⁶⁶ Daarnaast heeft de accountant een meldingsrecht: hij is gerechtigd de dreigende discontinuïteit te melden bij de voorzitter van de rechtbank van koophandel, zijn geheimhoudingsplicht is dan op dit punt opgeheven. Of en in hoeverre dit recent toegekende recht (succesvol) wordt uitgeoefend, is nog onbekend.

Mede met behulp van de meldplicht beoogt de nieuwe faillissementswet een accentverschuiving te bewerkstelligen van faillissement naar de *voorlopige opschorting van betaling* (surseance). Faillissement blijft bedoeld voor snelle afwikkeling van de hopeloze gevallen terwijl de opschorting gericht is op herstel. Onder de oude wet was een Gerechtelijk akkoord en uitstel van betaling slechts mogelijk als de onderneming opgehouden had te betalen, maar dan zijn het 'virtueel failliete ondernemingen' en rest slechts liquidatie. Om het hoge aantal faillissementen terug te dringen is gekozen voor een vroegtijdige aanpak (vandaar de Alarmprocedure) van de problemen en schuldherschikking binnen een herstelplan met een adempauze van zes maanden.⁶⁷ Bij de aanvraag moet de debiteur met een onderbouwd voorstel komen, een liquiditeitsprognose ('simulatie van het boekhoudkundig verloop'), een crediteurenlijst en er mag geen sprake zijn van kwade trouw. Bij aanvaarding van deze *voorlopige opschorting van betaling* stelt de rechtbank dan een 'commissaris inzake opschorting' aan, een nieuwe functie die nadrukkelijk niet alleen open staat voor advocaten. Deze treedt op als gerechtelijk mandataris en dus niet als vertegenwoordiger van de debiteur. Aan deze commissaris worden de volgende eisen gesteld: onafhankelijk en onpartijdig, vertrouwd met het bestuur van ondernemingen, vertrouwd met boekhouden, gebonden aan een beroepscode en (opmerkelijk genoeg) voorzien van een goede aansprakelijkheidsverzekering. Binnen zes maanden moet de debiteur met een herstelplan komen, alleen als tussentijds al blijkt dat voortzetting zinloos is kan alsnog het faillissement worden uitgesproken. De commissaris inzake opschorting assisteert bij het

⁶⁵ Tweede paragraaf van art 64sexies Vennootschappenwet. Hetzelfde criterium vinden we terug in art 103 Vennootschappenwet waarin de alarmprocedure wordt geregeld: in een dergelijke situatie kan de directie een gerechtelijk akkoord aanvragen. Op grond van art 104 kan, als de netto activa onder een bepaald minimum komt, iedere belanghebbende bij de rechtbank vragen om opheffing van de onderneming.

⁶⁶ Van de Linden (1998): de commissaris revisor is de door de aandeelhouders aangestelde bedrijfsrevisor (openbaar accountant) die het juist en getrouw beeld van jaarrekening moet waarmerken.

⁶⁷ Accountancy Actualiteit 1998/23/5 en 1997/14/8 en 1997/20 en 21, Colle (1997) pp 119-124. Het aantal aanvragen voor een akkoord is nog zeer laag, evenals het aantal afwikkelingen: Dirix (2000) pp 99-103.

opstellen en uitvoeren van het herstelplan, en brengt verslag uit aan de rechtbank. De rechtbank spreekt vervolgens een *definitieve opschorting van betaling* van maximaal twee jaar uit, als de meeste crediteuren daarmee instemmen. Daarmee wordt het herstelplan bindend voor alle partijen, en leidt het bij succesvolle uitvoering tot finale kwijting.

Het Belgische herstelplan vertoont wat betreft de Alarmprocedure sterke overeenkomsten met de Franse ‘*procedure des alertes*’, in de uitvoering van het herstelplan met het Amerikaanse chapter 11, en in personele bezetting met de Engelse *Insolvency Practitioner*. In die zin lijkt de Belgische modernisering een aantrekkelijke en effectieve combinatie van diverse faillissementswetgevingen.

2.6.5 Australië: *Voluntary administration*

Australië kent sinds enige jaren de *Voluntary administration*, waarbij op verzoek van de debiteur een *administrator* binnen een moratorium van drie maanden kiest tussen liquidatie (*winding up*) of doorstart (*deed of company arrangement*). De ‘vrijwilligheid’ van de aanmelding wordt positief beïnvloed door een persoonlijke aansprakelijkheid voor de directie bij te laat aanvragen én door mogelijkheid om aldus de fiscale invordering (*issuing a statutory notice*) te stuiten. Deze alternatieve procedure wordt nu al het meest gehanteerd, en leidt tot een driemaal zo hoge opbrengst voor de crediteuren. Anderzijds lijkt de *voluntary administration* ook te worden misbruikt als vertragingstaktiek en voor het opzetten van een sterfhuiskonstructie, terwijl meer dan de helft van de *voluntary administrations* alsnog eindigt in een liquidatie. In ieder geval wordt de verplichting om gedurende het moratorium achter de firmanaam: ‘*Subject to Deed of Company Arrangement*’ te vermelden, in de praktijk vaak ‘vergeten’.⁶⁸

2.6.6 Het groene gras van de Amerikaanse bureaus

Zoals hierboven omschreven wordt een chapter 11 procedure op verzoek van de debiteur, vrijwel automatisch toegekend. Alleen in uitzonderingssituaties, als de rechtbank twijfelt aan de bekwaamheid van het management, wordt een bewindvoerder of trustee aangesteld die het bestuur overneemt. Na toekenning worden alle openstaande vorderingen bevroren en activa die strekken tot zekerheid kunnen voorlopig niet worden teruggehaald. Dat biedt de onderneming de gelegenheid om vooralsnog door te draaien en een reddingsplan op te stellen, inclusief een herstruc-

⁶⁸ Rapport van Coopers: Hodson (1996) pp 34-36. Over de misbruik van rechtspersonen (Phoenix Phenomenon: uit de as van een failliete onderneming rijst een nieuwe onderneming op in een andere Ltd-jasje): Australian Accountant july 1996 pp 42-43. Zie voorts McDonald (1998) pp 54-55 en O’Donovan (1997) pp 52-53.

turering van de onderneming onder leiding van de directie: *debtor-in-possession*. Deze (in Nederlandse ogen) vergaande bescherming leidt er toe dat de chapter 11 procedure eerder te veel en te vroeg wordt aangevraagd, dan te weinig of te laat. Van een discussie over verplichte melding is in de VS dan ook geen sprake, eerder het tegendeel.

De chapter 11 procedure geeft de directie verregaande bevoegdheden, meestal zonder extern toezicht van een trustee. Het biedt het management de mogelijkheid tot het zelfstandig en voorlopig voortzetten van de onderneming, aantrekken van nieuwe financiering en langdurige onderhandelingen met bestaande crediteuren over herfinanciering en betalingstermijnen. Deze mogelijkheden veroorzaken vervolgens een vertekenend beeld van de Amerikaanse situatie. Anders dan bijvoorbeeld in Europa wacht de debiteur niet tot men *gedwongen* is tot het aanvragen van een faillissementsprocedure omdat er geen alternatief meer is, maar is chapter 11 juist een aantrekkelijk alternatief dat bescherming biedt en waar directies dus eerder en sneller voor kiezen. Zodat in deze faillissementsprocedure vaker redelijk solvabele ondernemingen zitten, die het ook vaker blijken te redden. En is mede daardoor het aanvragen van faillissement weer minder een 'schande' dan in Europa. De hogere 'succes ratio' wordt niet veroorzaakt door een betere procedure, maar door de aantrekkelijkheid van de geboden bescherming. Door deze auto-selectie van ondernemingen die in chapter 11 terechtkomen is vergelijking met andere landen dan ook een hachelijke zaak met een grote kans op cirkelredenering.

Dat alles leidt er toe, dat de Amerikaanse chapter 11 procedure niet automatisch het lichtend voorbeeld is voor de Europese insolventie wetgeving, waar sommigen het wel voor houden. Onmiskenbaar is het voordeel dat het minder belastend is voor de ondernemer, maar daar staat het nadeel tegenover van een al te makkelijke toegang en bescherming, vertragingstactiek en ander misbruik of oneigenlijk gebruik. Waar elders dan ook wordt gepleit voor een invoering van chapter 11 achtige wetgeving, wordt in de VS juist gewezen op de onevenredig grote macht bij de ondernemer en de daaruit voortvloeiende mogelijkheid om de schuldeisers lange tijd aan een lijntje te houden en tegen elkaar uit te spelen. Door deze verdeel-en-heers-tactiek worden betalingen langdurig uitgesteld zonder dat de problemen daadwerkelijk worden aangepakt. Men pleit in de VS dan ook juist voor een beperking van *filing for bankruptcy* en het opwerpen van drempels. De Europese kritiek op het stigma dat aan faillissement kleeft, ontmoet bij Amerikaanse critici weinig instemming.⁶⁹

Hoe het ook zij, in de praktijk leidt de chapter 11 procedure wel tot een de-

⁶⁹ Het aantal faillissementen is verdriedubbeld: Acc. Intern. july 1998 p 21 en march 1998 p 23. Over de negatieve kanten van chapter 11, zie tevens Wessels in TvI 2000/1 p 20. In het kader van een Zweedse wetswijziging spraken critici de vrees uit voor 'Amerikaanse toestanden' met alle nadelen van de chapter 11 vertragingstactieken door het management: TvI 1996/6 p 173 en Gammeljord (1997) pp 54-55.

fensieve attitude bij crediteuren, waaronder de banken. Nu hun positie minder sterk is dan in landen met een creditor-oriented structuur, zijn ze eerder geneigd hun obligo te beperken, te verminderen, of bij de kredietverlening aanvullende (rente)eisen te stellen. Bankkrediet wordt in de VS minder snel verstrekt en voor kortere periode, is duurder, en wordt bij problemen sneller ingetrokken. Het zijn deze effecten waaraan Nederlandse banken refereren, als ze het hebben over Amerikaanse toestanden die het gevolg zouden kunnen zijn van voorgenomen wijzigingen in de Faillissementswet.

2.7 Samenvatting en conclusies

De eerste en wellicht belangrijkste constatering, is dat faillissementen onmisbaar zijn en bovendien in omvang beperkt blijven. Deze nuancering is noodzakelijk als correctie van opvattingen als zouden faillissementen veel te vaak voorkomen en bovendien grote economische schade aanrichten. Uit de in dit hoofdstuk verzamelde data blijkt dat zowel absoluut als relatief gezien, het aantal faillissementen beperkt is ten opzichte van het totaal aantal ondernemingen, de toetreders, en de anders-dan-vanwege-faillissement uittreders. Daar komt vervolgens bij dat faillissement en liquidatie een onmisbaar onderdeel zijn van het economisch leven. Aan de life cycle van iedere onderneming komt ooit een einde. Dit natuurlijke einde kunstmatig uitstellen kost veel inspanning en de baten (zo die er al zijn) wegen niet op tegen de kosten. Zeker als we ons realiseren dat de kosten van een faillierende onderneming beperkt zijn. Weliswaar treedt kapitaalvernietiging op maar dat wordt deels gecompenseerd door een relatief goedkope inkoop door derden van de bij liquidatie vervreemde activa. Daarenboven zijn er min of meer verborgen opportunity costs: het aanwenden van mensen en kapitaal op sub-optimale wijze terwijl een optimale aanwending hogere baten zou hebben opgeleverd. Micro-economisch kan een faillissement een groot probleem zijn, macro-economisch is het een noodzakelijke en onontkoombare rimpeling in een overigens rimpelloze vijver.

Deze constatering laat onverlet dat altijd gepoogd moet worden de situatie en de procedures verder te optimaliseren. Nadat in dit hoofdstuk de Nederlandse Faillissementswetgeving is uiteengezet, is aangegeven dat zowel binnen Nederland als daarbuiten dan ook discussie plaatsvindt over verdere verbetering van de faillissementswetgeving. Al dienen we ons daarbij wel te realiseren dat een wijziging in het juridisch systeem makkelijk leidt tot economische reacties bij de diverse actoren die de juridische wijzigingen kunnen versterken of juist egaliseren. Wet- en regelgeving kan niet los worden gezien van de economische werkelijkheid, er bestaat een onderlinge verwevenheid en interactie die (wetgevings)juristen niet altijd (h)erkennen. Net zoals een wettelijk verbod op verdovende middelen op

zichzelf onvoldoende is om de illegale invoer te beëindigen, is het een illusie te menen dat doorstart van ondernemingen kan worden afgedwongen middels wetswijziging.

Belangrijke thema's in de discussie zijn de oriëntatie (debiteur of crediteur gericht) en de melding van insolventie.

Ten aanzien van de oriëntatie dient men te onderkennen dat beide richtingen zowel voordelen als nadelen hebben. Zo reageren banken defensief op het Amerikaanse debtor oriented rechtssysteem, hetgeen de kredietverlening bemoeilijkt. En door de wettelijke bescherming is het voor de ondernemer te makkelijk om nieuwe verplichtingen aan te gaan of te lang door te gaan met niet-levensvatbare activiteiten, hetgeen leidt tot over-investering en concurrentievervalsing. Anderzijds heeft het Duitse crediteur-georiënteerde systeem weer het (ongewenste) effect dat het tendeeft naar een te snelle liquidatie en onnodige kapitaalvernietiging. Beide tendensen en reacties dienen nadrukkelijk in het oog te worden gehouden, bij voorstellen tot wijziging van het Nederlands juridisch stelsel.

Ten aanzien van de melding valt er een toenemende invloed te constateren van (bedrijfs)economische factoren en actoren op de faillissementswetgeving. Zo hanteert men in Duitsland economische ratio's om Überschuldung aan te tonen, is in Frankrijk de accountant verplicht mogelijke discontinuïteit te melden, en kunnen Belgische accountants aangesteld worden als commissaris inzake opschorting. De internationale ontwikkelingen tenderen naar een toenemende (bedrijfs)economische of bedrijfskundige invloed met aandacht voor een 'early warning' voor insolventie.

Los van deze bedrijfseconomische invloed is de conclusie gerechtvaardigd dat tijdige onderkenning van insolventie een positief effect heeft op de mogelijkheid van doorstart en in ieder geval op beperking van de schade in geval van faillissement en liquidatie.

Ten slotte werkt rechtsvergelijking relativerend. Niet alleen de constatering dat in andere landen precies dezelfde problematiek speelt waarbij soortgelijke of juist heel andere oplossingen worden gevonden, maar ook de kritische houding van bijvoorbeeld Amerikanen op hun eigen chapter 11 procedure moet de aanhangers in Europa voorzichtiger stemmen in hun kritiek op de eigen faillissementswetgeving en terughoudender maken in hun streven naar kopiëren.

De ondernemer: faillissement en doorstart

De belangrijkste partij bij een faillissement is de ondernemer¹ zelf, die klaarblijkelijk gefaald heeft in het leiden van zijn onderneming. Alvorens de positie en het handelen van externe actoren of partijen te bespreken (in hoofdstukken 4, 5 en 6) zal dan ook eerst aandacht worden besteed aan de positie van de ondernemer zelf. Daarbij komen aan de orde: de oorzaken van faillissement; de (on)mogelijkheden om het faillissement te voorkomen; en de schade die optreedt als gevolg van faillissement. Vervolgens wordt nader ingegaan op de specifieke verantwoordelijkheid van de ondernemer, een verwijtbaar te lang dóórondernemen in zicht van faillissement, en zijn eventuele aansprakelijkheid. In dat kader worden diverse mogelijkheden van doorstart besproken alsmede de (on)mogelijkheid om insolventie tijdig te signaleren.

3.1 Oorzaken van faillissement

Bij het zoeken naar en vaststellen van de oorzaken van faillissement, dient aandacht besteed te worden aan de groeifasen van een onderneming en de kwaliteit van het management.

3.1.1 Drie fasen

De oorzaken van een faillissement zijn sterk gerelateerd aan de groeifasen van een onderneming. In grote lijnen gaat het daarbij om drie verschillende fasen met daarmee samenhangende problemen en risico's:²

- Ontwikkelingsfase in de eerste drie jaar: hoge schuldenlast en personele kwetsbaarheid;
- Groeifase tussen de drie en vijf jaar: groei probleem na eerste succesvolle start, overhead en overtrading;
- Uitbouwfase na vijf jaar: financiering verdere expansie, toenemende concurrentie, interne controle en beheersing.

In de ontwikkelingsfase is er nog geen weerstandsvermogen opgebouwd (integendeel, meestal zijn er aanloopverliezen) en de onderneming mist een 'trackrecord'

¹ Onder 'ondernemer' wordt zowel begrepen de natuurlijk persoon die voor eigen rekening en risico een onderneming drijft als de directie van een rechtspersoon (in de meeste gevallen een BV) die faillieert.

² Morris (1997) pp 104-106 en Morris (1998) pp 22-24. Zie ook Van Schaagen (2002).

zodat de bank na verstrekking van het eerste krediet voorlopig afwacht. Iedere financiële tegenvaller van enige omvang kan dan ook het einde betekenen. Door de hoge financieringslasten en aanloopkosten staat het toch al bescheiden bedrijfsresultaat verder onder druk. Daarnaast opereert de ondernemer meestal nog alleen, er is niet of nauwelijks (gekwaliceerd) personeel. Naast de financiële kwetsbaarheid bestaat er dus ook een personele kwetsbaarheid met een navenant hoog afvalpercentage. De meeste problemen die onder deze omstandigheden bij startende startende ondernemingen ontstaan, zijn terug te voeren tot een onvoldoende voorbereiding door het ontbreken van een (goed) ondernemersplan. De starter is meestal wel een goede vakman, maar beheerst de financiële en commerciële kant onvoldoende. Onbekend met de markt en met marketing denkt hij dat het product zichzelf wel verkoopt hetgeen tot pijnlijke ervaringen kan leiden. Hij zal dat in de praktijk alsnog (moeten) leren, of nog tijdens de 'learning curve' failliet gaan.

Tabel 3.1: Bestaansduur failliete ondernemingen in 1998		
Bestaansduur	Aantal faillissementen	
Tot 2 jaar	604	15 %
2 tot 4 jaar	737	18 %
4 tot 6 jaar	492	12 %
6 tot 8 jaar	327	8 %
8 tot 10 jaar	241	6 %
10 tot 15 jaar	341	8 %
15 of meer jaar	552	14 %
Onbekend	721	18 %
Totaal	4.015	100 %
Bron: CBS, 1999, Staat 11		

Daarnaast leidt onvoldoende of onrealistische voorbereiding en kennis tot een onjuiste inschatting van investeringen, omzet en kosten, wanbetalers, voorraad en vermogensbeslag, aflossingen op leningen, bezettingsgraad, orderpositie, overige verplichtingen, kostprijscalculaties en marges, directe kosten, enz. Of het onjuist (en dan meestal te laag) inschatten van de fiscale verplichtingen worden waardoor de (naheffings)aanslag extra hard aankomt. Behalve een financieringsprobleem is er ook vaak een cash flow probleem: debiteurenstanden lopen onnodig op omdat de kersverse ondernemer te afwachtend is, bang om zijn afnemers te verliezen, hetgeen in ieder geval leidt tot een liquiditeitsprobleem maar vaak tot een daarop volgend incassoprobleem. Voorts zijn er, eigen aan de start en daarmee dus ook bijna onvermijdelijk, (inschattings)fouten ten aanzien van de huisvesting (te groot of juist te klein), een verkeerde locatie eventueel nog gekoppeld aan een langlopende (of juist weer te korte) huurverplichting, en het verzuim om aspecten te regelen als huwelijksvoorwaarden, de juiste rechtsvorm van de onderneming,

goede en sluitende afspraken tussen vennoten, en de verzekering. Ten slotte zijn startende ondernemers, in hun euforie en gebrek aan realiteitszin, soms geneigd om te hoge privé opnames te doen en te hoge kosten te maken zoals een dure lease-auto die wat schril afsteekt tegen het prille bedrijfsresultaat. Bovengenoemde kwetsbaarheid vinden we terug in de statistieken: starters en kleinere (veelal startende) ondernemingen zijn oververtegenwoordigd.

Tabel 3.2: Omvang van failliete ondernemingen in 1998			
Aantal werknemers	Aantal faillissementen		
	Absoluut	Procentueel	Cumulatief
0	961	24 %	24 %
1 tot 10	1.855	46 %	70 %
10 tot 50	449	11 %	81 %
50 tot 100	24	1 %	82 %
100 en meer	20	1 %	82 %
Onbekend	706	18 %	100 %
Totaal	4.015	100 %	100 %
Bron: CBS 1999, Staat 9			

Deze verdeling van faillissementen komt redelijk overeen met het gegeven dat 90% van de Nederlandse ondernemingen valt in de categorie ‘micro bedrijven’³ met minder dan tien personeelsleden. Deze groep kleine ondernemingen is met 70% van de faillissementen derhalve redelijk evenredig vertegenwoordigd.

In de groeifase zijn de eerste hindernissen genomen maar doemen andersoortige risico's op. De daarop volgende uitbouw en groei heeft het risico in zich van ‘overtrading’: het zonder lange termijnvisie bovenmatig groeien op verschillende deelmarkten. Er zijn meerdere kansen maar de noodzakelijke strategische keuzes worden niet gemaakt. Er wordt op te veel paarden gewed (geen ‘nee’ willen verkopen) zonder samenhangende visie en zonder de bijbehorende financiering. De financieringsstructuur is scheef gegroeid, het eigen vermogen is onvoldoende toegenomen om alle verschillende deelactiviteiten te financieren en de noodzakelijke verhoging van het vreemd vermogen is dan een probleem. Daarnaast ontstaan in deze tweede fase problemen met het werven en trainen van personeel en de groeiende overhead.

In de derde fase wordt de onderneming volwassen. De financiering van expansie kan een struikelblok vormen, maar belangrijker is de concurrentie van toetreders op

³ Bron: EIM Zoetermeer, zie ook: www.eim.nl. Tweederde van de MKB bedrijven is familiebedrijf: het merendeel van de aandelen (en de zeggenschap) is in handen van leden van één familie.

de markt en de interne beheersing van de organisatie. Eerst op langere termijn worden deze risico's beheersbaar, als de onderneming een zekere omvang heeft bereikt, met bijbehorende weerstand. Er is dan een positie en reputatie bij de financiers opgebouwd en incidentele tegenvallers kunnen makkelijker worden opgevangen. Alsdan wordt productinnovatie belangrijk, en het aanpassen aan economische ontwikkelingen door nieuwe product/marktcombinaties. Teneinde het natuurlijke en onafwendbaar einde, zo veel als mogelijk uit te stellen.

De positieve invloed van de grotere weerstand blijkt ook uit Engels onderzoek waarbij de omvang van de onderneming positief gerelateerd bleek met succesvolle doorstart:

Tabel 3.3: Relatie tussen omvang onderneming en succesvolle doorstart: ⁴		
Grootte van de onderneming	Omzet in £	Doorstart
Klein	< 1 mio	13 %
Middelgroot	1-5 mio	28 %
Groot	5-15 mio	36 %
Zeer groot	> 15 mio	64 %

De grotere ondernemingen hebben blijkbaar een langere track record en een hoger weerstandsvermogen, terwijl ook de werkgelegenheidsaspecten een positieve invloed zullen hebben op de wil en bereidheid tot doorstart bij financiële problemen.⁵

3.1.2 Persoon van de ondernemer

Naast bovengenoemde zakelijke elementen en ontwikkelingen is de persoon van de ondernemer van belang. Succes en falen van de onderneming worden in belangrijke mate bepaald door zijn opleiding en ervaring maar ook door houding en attitude. Met als complicerende factor, dat de gewenste persoonlijke kenmerken samenhangen met genoemde fasen. Basisvaardigheden zijn durf, strategische houding, en leidinggevend en communicatief vermogen. In de ontwikkelingsfase komt daarbij: creativiteit, prestatiegerichtheid en doorzettingsvermogen. In de groeifase gaat het meer om doelmatigheid, daadkracht en betrouwbaarheid. En in de derde fase om daadkracht en betrouwbaarheid maar tevens om inzicht in de marktomgeving. Dat heeft tot gevolg dat de ondernemer moet mee-evalueren met de onderneming. Het accent moet op enig moment verschuiven van creativiteit en doorzettingsvermogen, naar betrouwbaarheid en consolidatie. Doet hij dat onvoldoende - en niet elke

⁴ Acc. Int. march 1994 p 20.

⁵ Acc. Int. september 1998 p 16 en august 1997 p 13. Voorts Acc. Int. april 1997 p 5, Cowling (1997) pp 44-45, CA Magazine nov 1999 p 8 en Special CA Magazine jan 1999, Morris (1998) pp 22-24.

ondernemer is daartoe in staat - dan dient hij plaats te maken voor een opvolger die wel over de benodigde kwaliteiten beschikt. In de praktijk zien we, dat veel faillierende ondernemers het probleem niet eens onderkennen, laat staan dat ze in staat of bereid zijn de consequenties te aanvaarden. Sommige entrepreneurs zijn dermate enthousiast en gedreven, dat ze maar blijven dóórstarten en groeien en innoveren zonder de noodzakelijke periodieke consolidatie. Met alsmaar toenemende overheadkosten, verlies van *span of control*, en uitblijven van schaalvoordelen. Het andere uiterste is - minder zichtbaar en minder schadelijk - de zeer betrouwbare en behoudende ondernemer die door gebrek aan durf zelfs nooit toekomt aan een feitelijke start.

3.1.3 Kwaliteit van het management

Nadat aldus de mogelijke problemen en struikelblokken in de verschillende fasen in kaart zijn gebracht zijn de diverse oorzaken van falen zoals genoemd in de curatorenverslagen en in de literatuur,⁶ ineens heel herkenbaar:

- scheve financieringsstructuur: te hoge schulden met navenante rentelasten
- geen financieel inzicht, slechte management informatie
- scheve financieringsstructuur, banken die niet willen financieren
- onvoldoende administratie en financiële verantwoording,⁷ geen internal control
- onverwachte belastingaanslagen waarvoor geen voorzieningen zijn getroffen
- persoonlijkheid ondernemer: onvoorbereid op zakelijke problemen
- mismanagement, geen beslissingen nemen, niet of juist te veel delegeren
- slechte adviseurs, onvoldoende extern toezicht, conflict binnen management
- incassoproblemen afnemers: te laat of niet betalende debiteuren
- geen, of bovenmatige aandacht voor techniek in plaats van financiën (DAF)
- onvoldoende kostenbeheersing (Verolme), inefficiënte kostenstructuur
- te sterke groei (HCS) of te grote projecten (Fokker 50 en Fokker 100)
- aangaan van lang lopende verplichtingen zonder opzegmogelijkheid
- tegenvallende markt, toenemende concurrentie, varkenscyclus
- onvoldoende zicht op de markt, product en branche (Singer naaimachines)
- niet reageren op signalen en veranderingen
- externe economische omstandigheden, 'valutaire tegenwind'
- gezondheid van de ondernemer en andere persoonlijke omstandigheden

Het CBS komt vervolgens tot de volgende clustering:⁸

⁶ Onderzoek van de Bankruptcy Association, gepubliceerd in Acc. Int. june 1997 p 40, Acc. Int. february 1997 p 12, Kruisinga en Mulder (1995), De Muynck (1999) en Rosen (1995) pp 47-48.

⁷ Iers onderzoek bevestigt dit beeld: in 30% van de failliete ondernemingen werd niet eens een jaarrekening opgemaakt, Acc. Int. february 1997 p 12.

⁸ Na onderzoek in 4268 faillissementsdossiers van in 1996 beëindigde faillissementen.

Tabel 3.4: Oorzaken voor faillissement		
Oorzaken:		mede omvattend:
Falend mismanagement	39 %	debiteurenbewaking, financiering, organisatie
Economische oorzaken	22 %	concurrentie, daling afzet, omzet en verkoopprijs
Overige oorzaken	28 %	faillissement gelieerde vennootschap
Dubieuze handelingen	3 %	
Oorzaak onbekend	8 %	
Totaal	100 %	

Welbeschouwd kan ook de tweede en de derde groep oorzaken (economische oorzaken en overige oorzaken) aangemerkt worden als mismanagement. Immers, een goede ondernemingsleiding ziet dergelijke economische problemen aankomen en anticipeert erop. Alsdan komt deze inschatting in lijn met die van bijvoorbeeld Visser, die in 70% van de gevallen het faillissement terugvoert naar (de kwaliteiten van) de ondernemer.⁹ Van het restant gaat het in 13% van de gevallen om veroudering van het bedrijf of een slechte locatie en in 14% van de gevallen om (externe) economische oorzaken. Met dezelfde redenering dat een goede ondernemer dergelijke economische problemen moet kunnen zien aankomen, moet de door Visser genoemde 70% zelfs nog naar boven toe worden bijgesteld.

Illustratief is het voorbeeld van advocatenkantoor Steins Bisschop Meijburg dat in maart 2002 surseance aanvraagt: tegenvallende omzet, hoge personeelskosten en uitblijven van aanvullende financiering zorgden voor deze noodsprong. In een interview geeft Steins Bisschop aan dat te laat is ingegrepen: ‘Wij gingen met onze investeringen uit van een groeiscenario en stuurden te laat bij. Toezicht op het management ontbrak ook’.¹⁰ Als dergelijke inschattingsfouten en een te late reactie op marktontwikkelingen al voorkomen bij professionals die bovendien nauw samenwerken met gerenommeerde accountants, is het te begrijpen dat minder goed voorbereide en begeleide ondernemers dezelfde fouten maken.

De meeste failliete ondernemers ontberen overigens dit zelfinzicht, en komen vaak in botsing met curatoren. Waarbij we bedacht moeten zijn op de bijna natuurlijke tegenstelling (om niet te zeggen irritatie) tussen de gefailleerde ondernemer en de curator. Veel ondernemers verwijten de curator arrogantie en gebrek aan (vakinhoudelijke) kennis en ondernemersvaardigheden. Terwijl veel curatoren mismanagement als oorzaak van het failleren zien.

Tabel 3.5: De belangrijkste oorzaak van faillissementen volgens curatoren: ¹¹		
Mismanagement	64	78 %

⁹ Visser (1999) p 113.

¹⁰ NRC-Handelsblad 31 maart 2002.

¹¹ Enquête door auteur onder curatoren tijdens een Insolad workshop te Zeist op 12 februari 2003.

Andere oorzaken	18	22 %
Totaal	82	100 %

Mismanagement werd in de toelichting bij de antwoorden door de curatoren ook wel omschreven en beschreven als: onrealistisch optimisme, slecht ondernemerschap, doormodderen, bedrijfseconomische onkunde, ruzie binnen de organen van de vennootschap, niet tijdig de bakens kunnen verzetten, moeite om 'om te buigen' naar crisisbeleid waardoor de onderneming in een neerwaartse spiraal belandt, het zo lang ontkennen van problemen dat oplossingen na fataal omslagpunt niet meer werken, men is veel te weinig kritisch naar zichzelf toe, geen vernieuwing en niet inspelen op wijzigingen in de markt, wanbeleid en (verwijtbaar) falen.

Andere oorzaken die door curatoren in de enquête worden benoemd zijn: gebrek aan relevante informatie, wijze van financiering, de markt, de economie, opstelling van de banken en wegvallen van vaste omzet. Waarbij men zich kan afvragen of deze oorzaken niet eveneens onder mismanagement moeten worden geclassificeerd. Net zoals de (opmerkelijk genoeg) genoemde oorzaken: 'Tekort aan liquide middelen als gevolg van geleden verlies' en 'Structureel (toekomstig) verlies'.

Curatoren als Ophof en Slagter onderscheiden binnen het falend management weinig vleien: de overdominante manager, de empire builder, de management escapist, de-omstandigheden-de-schuld-gever, de sprookjesverteller, de door beursanalisten opgejutte manager en de zachte heemeester of lafaard. In curatorenverslagen klinkt deze inschatting regelmatig door, waarbij men zich gesteund weet door onafhankelijk onderzoek:¹²

Tabel 3.6: Oorzaken van het faillissement volgens:		
Genoemde oorzaken	Gefailleerden	Curatoren
Ondeskundig ondernemerschap	9%	68%
Onvoldoende vakkennis	3%	21%
Economische omstandigheden	49%	19%
Fraudeoorzaken	21%	16%

Economische omstandigheden hebben veelal hun oorsprong in inschattingsfouten van de ondernemer. Het verschil tussen gefailleerden en curatoren is grotendeels hierdoor te verklaren. De falende ondernemer ziet (te snel) een gat in de markt, in een hem onbekende branche. Waarbij hij de zwaarte van het ondernemerschap onderschat en de eigen capaciteiten overschat. Gevoegd bij een 'push' (zijn slechte positie op de arbeidsmarkt) in plaats van 'pull' motivatie. Als het uiteindelijk fout gaat, dan ziet hij (heel menselijk) de oorzaak niet in slecht functioneren maar in

¹² Blom (1996). Door de mogelijkheid om meerdere oorzaken te noemen, komen percentages niet uit op 100%. Overeenkomstige resultaten in: Blom (1991) en Ophof en Slagter in TVVS 1996 p 205.

externe ontwikkelingen, zoals de tegenvallende economie, neergang in de branche, onwillig personeel, falende leveranciers, een grote debiteur die omvalt, de bank die niet meewerkt ('paraplu en regen'-argument) en de aannemer die niet goed oplevert. Uiteindelijk allemaal (deel)oorzaken die grotendeels toch te herleiden zijn op eigen falen. Een goede ondernemer verzet tijdig de bakens, of staakt gewoon de verlieslatende activiteiten. Hij volgt de ontwikkelingen in economie en branche, begeleidt en motiveert het personeel, kiest de goede leveranciers en aannemers uit, is niet afhankelijk van één of enkele afnemers, en weet de bank te overtuigen met kracht van argumenten. Afgezien van echt onverwachte incidenten of ontwikkelingen, beheerst de goede ondernemer de situatie (samen met medewerkers en adviseurs) en komt het niet tot ongelukken. Hij onderkent de risico's in de verschillende ontwikkelingsfasen, kent het onderscheid tussen de omgekeerde hockeystick en een dipje, en herkent de gangbare waarschuwingssignalen:

- afnemende winst, omzet en afzet, afnemend werkkapitaal
- oplopende voorraden en debiteurenstanden, illiquiditeit en insolventie
- verslechtering marktpositie: concurrentie, uitblijven van productinnovatie
- problemen in het productieproces en bij de aflevering, slechte publiciteit
- verslechtering financieringsverhoudingen en ratio's, mislukken van emissie
- slechte interne organisatie, onvoldoende management informatie
- toenemende arbeidsonrust, conflicten, stammenstrijd, verloop van personeel
- bereiken of overschrijden van de kredietlimiet, roodstand in R/C

Derden kunnen de problemen tevens herkennen aan besluiteloosheid bij de directie, wisseling in het management, wisseling van adviseurs, accountant en commissarissen, signalen van creative accounting, personeelsverloop en (branchevreemde) wanhoopsacties. De fiscus kan het herkennen aan onregelmatige aangiften, aanvraag van uitstel, sterk wisselende bedragen, en melding van betalingsonmacht. Afnemers aan afnemende service en de bank kan het signaleren aan het betalingsgedrag, opmerkelijk verloop van de R/C en een overschrijding van de kredietlimiet.

3.1.4 Laatste maanden vóór faillissement

Extra probleem bij dit alles is, dat het ontkennend en ontwijkend gedrag van de ondernemingsleiding leidt tot extra schade. Onder de druk van steeds maar toenemende problemen gaan ondernemers steeds harder werken, de zaak negeren, of laten de zaak juist gelaten op zich af komen waarbij een zekere lethargie ontstaat. In ieder geval raakt men het overzicht kwijt raakt, waardoor wordt verzuimd om de juiste maatregelen te nemen en de juiste prioriteiten te stellen waarna de zaak een eigen (negatieve) dynamiek krijgt. De buffer in de vorm van eigen vermogen is dan al lang weggesmolten en extra bankkrediet illusoir. Gevoegd bij de reeds bestaande liquiditeitsproblemen is er geen enkele ruimte meer waardoor de zaak verder in een

negatieve neerwaartse spiraal geraakt. Terwijl achteraf vaak blijkt dat bij tijdige signalering de zaak gered had kunnen worden en in ieder geval de schade substantieel lager had kunnen zijn. Snel en doeltreffend handelen had veel problemen kunnen voorkomen: ‘Elke vertraging vermindert de overlevingskansen: klanten lopen weg, het personeel verliest het vertrouwen en toeleveringsbedrijven laten het afweten’.¹³

3.2 Tijdig staken en falend management

Waar faillissement vaak terug te leiden is tot falend management, ligt het voor de hand om niet slechts te kijken naar het onnodig *veroorzaken* van faillissement maar tevens naar het niet tijdig staken van de bedrijfsactiviteiten en daarmee onnodig *uitstellen* van faillissement. In dat kader dient aandacht te worden besteed aan aansprakelijkstelling van de directie en de in de inleiding reeds gemelde discipline-rende werking van deze aansprakelijkstelling: wetende dat aansprakelijkheid dreigt (inclusief verhaal op het privé-vermogen) wordt het management ertoe gebracht om beter leiding te geven aan de onderneming en faillissement niet nodeloos uit te stellen. De mogelijke aansprakelijkheid moet het management ‘scherper’ maken, het vormt een financiële ‘prikkel’ of motivatie voor bestuurders om zich (nog) beter in te zetten, dusdanig dat uiteindelijk de wal het schip keert. De vraag is of dit normatieve karakter van aansprakelijkstellen (als het al door partijen zo ervaren wordt) in de praktijk ook het beoogde effect heeft. Na een kort rechtsvergelijkend overzicht wordt in deze paragraaf nader ingegaan op de Nederlandse situatie en de diverse vormen van aansprakelijkstelling.

3.2.1 Konkursverursachungshaftung, überschuldung en wrongful trading

Het nodeloos veroorzaken (actief dan wel passief: iets niet doen is ook een vorm van handelen) van faillissement wordt normaal gesproken niet specifiek in een faillissementswet geregeld, maar valt onder het algemene privaatrecht dan wel (bij bewust misbruik) onder het strafrecht. Zo kent Engeland noch Duitsland voor een dergelijke *Konkursverursachungshaftung* een specifieke wettelijke sanctie in de faillissementswet.¹⁴ In Nederland kan het aangemerkt worden als onbehoorlijke taakvervulling, leidend tot bestuurdersaansprakelijkheid ex art 2:248 BW dan wel fraude en daarmee vallend onder een van de van toepassing zijnde artikelen in het Wetboek van strafrecht.¹⁵

¹³ Boot in FD van 12 september 2000. In dezelfde zin Blom (1996).

¹⁴ Timmermans en Lennarts (1997) pp 302-309.

¹⁵ Zie voor faillissementsfraude: Marseille en Van Amsterdam (2001b).

Het nodeloos uitstellen van faillissement betreft het voortzetten van de onderneming terwijl men wist of kon vermoeden dat niet aan de (nieuwe) verplichtingen kon worden voldaan. Met als complicerende factor dat het bij niet-levensvatbare ondernemingen zaak is om zo vroeg mogelijk te staken, omdat juist in de laatste maanden vóór faillissement de schulden het meest oplopen. En bij wel (deels) levensvatbare ondernemingen is het zaak dat de problemen vroegtijdig onderkend worden, want des te effectiever zijn de herstel- en reorganisatiemaatregelen. Het probleem is ‘hooguit’ dat het lastig is om aan te geven op welk moment (precies) de onderneming de facto insolvent is en de directie redelijkerwijs maatregelen had moeten nemen.¹⁶ Een ‘meetprobleem’ waarbij men soms vlucht in ratio’s zoals hierna te bespreken, met alle arbitraire keuzes en ‘open deuren’ vandien.

In Nederland valt een te lang dóór-ondernemen in zicht van faillissement (of doormodderen-tegen-beter-weten-in) onder de onrechtmatige daad dan wel de eerder genoemde bestuurdersaansprakelijkheid ex art 2:248 BW.¹⁷ Duitsland gaat hierin verder en kent de *Konkursverschleppungshaftung* op grond van par 63 en 64 GmbH-Gesetz. Daarbij wordt ook de *Überschuldung* geregeld. Engeland kent een soortgelijke regeling op grond van ‘wrongful trading’ van section 214 IA van de Insolvency Act waarbij de liquidator bestuurders persoonlijk aansprakelijk kan stellen. En ook in België kunnen bij ‘het verderzetten van een deficitaire onderneming zonder enige vooruitzichten’ bestuurders ex art 63 ter Vennootschappenwet persoonlijk aansprakelijk gesteld worden.

In Engeland bestaat naast de sanctie op wrongful trading geen verplichting tot melding. België kent deze melding wel nu de ondernemer op grond van artikel 7 van de Faillissementswet zelf zijn faillissement moet aanvragen als hij heeft opgehouden te betalen, hij moet dan ‘de boeken neerleggen’ op straffe van strafrechtelijke vervolging. En ook in Duitsland is melding verplicht: een *Konkursantragspflicht*, bij *Zahlungsunfähigkeit* of *Überschuldung* op straffe van persoonlijke aansprakelijkheid. Bij *Überschuldung* kan men meestal nog wel wat schulden voldoen zodat deze toestand eerder intreedt dan de *Zahlungsunfähigkeit*. Al onderkennen ook de Duitsers het eerder genoemde meetprobleem, de stelling van de directie dat men op basis van gemaakte *Überschuldungsprognoses* mocht vertrouwen op doorstart is in de praktijk moeilijk aan te vechten zodat het niet snel tot aansprakelijkstelling komt.

Nederland kent geen algemene melding bij dreigende insolventie, maar wel een verplichting op grond van de wet Bestuurdersaansprakelijkheid om de fiscus te informeren over ‘betalingsonmacht’ ten aanzien van belastingschulden. Overigens

¹⁶ Boot en Ligterink (2000) pp 492-499 en Elskamp, Schutz en Molenaar (1997) p 384. Van Eeghen (2002) p 198 pleit voor een lakmoesproef of *acidtest*.

¹⁷ Zoals bij het Bekamel-arrest, voor het aangaan van verplichtingen terwijl men weet dat de BV de verplichtingen niet kan nakomen. Zie voorts Deeterink (1998) pp 43-44.

heeft deze bij wet geregelde informatievoorsprong van de fiscus nooit tot serieuze, inhoudelijke kritiek geleid. Mogelijk omdat de positie van de fiscus als preferente crediteur al dermate sterk is, dat deze voorsprong er ook nog wel bij kon.

3.2.2 Bestuurdersaansprakelijkheid WBA en WBF

Als een vennootschap niet meer aan haar verplichtingen kan voldoen en uiteindelijk faillieert is dat in beginsel normaal ondernemersrisico en blijft de directeur/aandeelhouder daar met zijn privé vermogen buiten. Deze bescherming creëert de mogelijkheid van misbruik in Nederland en daarbuiten. In de Verenigde Staten spreekt men van *'phoenixdirectors'* of *cowboy directors* en wordt het verschijnsel bestreden door het opheffen van de scheiding: *'lifting the veil'* of *'piercing the corporate veil'*. Duitsers noemen dit een *'Durchgriff'* waarbij dóór de rechtspersoon heen, de er achter staande natuurlijke personen worden aangesproken. Ook Nederland kent een dergelijke *Durchgriff*: 'De uitsluiting van de persoonlijke aansprakelijkheid behoort haar grens te vinden daar waar misbruik van de rechtsvorm wordt gemaakt'. De bestuurder die kennelijk onbehoorlijk bestuurt, hetgeen dus veel verder gaat dan normaal ondernemersrisico, dient daar ook voor aansprakelijk te zijn.¹⁸ De WBF geeft de curator dan ook de mogelijkheid om bestuurders aansprakelijk te stellen voor schulden van de vennootschap bij onbehoorlijke taakvervulling, de WBA geeft de belastingontvanger een soortgelijke bevoegdheid bij onbehoorlijk bestuur.¹⁹

Beide wetten blijken weinig effectief, ondanks de verregaande bevoegdheden van curator en ontvanger. Al bij de eerste evaluatie door de Sociale Verzekeringsraad bleek dat de antimisbruik bepalingen onvoldoende bekend zijn bij de 'norm-adressanten' en aansprakelijkheid wordt vooral ingeroepen op grond van formele gebreken. Inhoudelijke onderzoeken naar de kwaliteit van bestuur worden nauwelijks ingesteld omdat ze te duur (curator) of te arbeidsintensief (fiscus) zouden zijn en bewijs lastig te leveren is. Daarbij wordt het begrip onbehoorlijk bestuur of onbehoorlijke taakvervulling heel defensief uitgelegd: men zoekt niet de grenzen door het uitlokken van jurisprudentie hetgeen nadrukkelijk de bedoeling was van de wetgever die het begrip niet exact heeft willen omschrijven maar de feitelijke toepassing en invulling bewust overlaat aan de rechter. Maar ook als een dergelijk rechterlijk oordeel niet wordt gevraagd laat men ten onrechte kansen liggen. Zelfs bij verzuim van boekhoudplicht en publicatieplicht, waarbij de curator toch een

¹⁸ De Minister van Justitie op congres te Groningen, De Naamloze Vennootschap jan/feb 1986 p 20 en Van Hees (1997) pp 39-43. Over Amerikaanse 'unfit directors': Acc. Int. juli 1997 p 19.

¹⁹ Voor een actueel overzicht: Booi (2003). Over een mogelijke samenloop van WBA en WBF, zie Dorlo in TvI 2000/3 pp 86-95. De WKA (Wet Ketenaansprakelijkheid) stelt *opdrachtgevers* aansprakelijk op grond van *risicoaansprakelijkheid*, en valt daarmee buiten het kader van dit onderzoek.

procedurele voorsprong heeft, blijft aansprakelijkstelling vaak achterwege.²⁰ In nadien verschenen publicaties wordt de conclusie bevestigd dat: ‘de WBF inderdaad nog niet tot een groot spektakel heeft geleid’.²¹

3.2.3 Signalen voor aansprakelijkheidsonderzoek

Bij de analyse van de curatorenverslagen is onder andere nagegaan hoe vaak de curator zelf al aangeeft dat een aansprakelijkheidsonderzoek zou moeten worden ingesteld of reeds wordt uitgevoerd. Dat levert het volgende beeld op:

Tabel 3.7: Curator meldt dat er aanleiding is voor een aansprakelijkheidsonderzoek		
	Absoluut	Procentueel
Aantal gefailleerde gelieerde BV's en NV's	249	100 %
WBA/WBF signalen/onderzoeken	104	42 %
Geen zichtbare aanleiding WBA/WBF	145	58 %
Bron: Curatorenverslagen 1998 Faillissementskamer - Rechtbank Amsterdam		

In een aantal gevallen neemt de curator contact op met de belastingdienst om het gezamenlijk aan te pakken, of vraagt hij bij Justitie een kostenvergoeding om een onderzoek te laten uitvoeren. Vanzelfsprekend leiden niet alle signalen tot daadwerkelijke onderzoeken. Anderzijds waren veel verslagen tijdens het onderzoek nog niet afgerond, zodat het zeer wel mogelijk is dat in een latere fase curatoren alsnog dergelijke signalen afgeven. In die zin zijn bovenstaande cijfers wederom een ‘minimumpositie’. Maar ook deze minimumpositie is dermate hoog dat het een indicatie is dat er wel degelijk in veel gevallen sprake is van onbehoorlijk bestuur. En hoewel ook deze cijfers met de nodige voorzichtigheid moeten worden gehanteerd, maken ze duidelijk dat de terughoudende opstelling van curator en ontvanger om aansprakelijk te stellen niet veroorzaakt wordt door een afwezigheid van fraude of onbehoorlijk bestuur.

3.2.4 Bewijslastverdeling: fictief onbehoorlijke taakvervulling

Bestuurders kunnen persoonlijk aansprakelijk gesteld worden voor schulden van de vennootschap als hun ‘kennelijk onbehoorlijke taakvervulling’ het faillissement heeft veroorzaakt. De aansprakelijkheid wordt door de curator ingeroepen op grond van art 2:248 BW²² eerste lid: lid 1: ‘In geval van faillissement van de vennoot-

²⁰ Onderzoek Sociale Verzekeringsraad van 26 september 1991, op grond van ruim zeven honderd rechtbankdossiers, voorschotdossiers bij Justitie en gesprekken met curatoren en RC's.

²¹ Wezeman (1997) pp 3-10 en (1997a) pp 317-322. Zie voor een meer uitgebreid overzicht van de toepassing van de WBA: Van Amsterdam en Marseille (2002) pp 78-84 en (2002b) pp 23-30.

²² Art 2:248 ziet op de bestuurders van een BV, art 2:138 BW regelt de aansprakelijkheid analoog voor

schap is iedere bestuurder jegens de boedel hoofdelijk aansprakelijk voor het bedrag van de schulden voor zover deze niet voor vereffening van de overige baten kunnen worden voldaan, indien het bestuur zijn taak kennelijk onbehoorlijk heeft vervuld en aannemelijk is dat dit een belangrijke oorzaak is van het faillissement'. De onbehoorlijke taakvervulling uit zich in onverantwoordelijkheid, onbezonnenheid, verwijtbare nalatigheid, roekeloosheid of schrijnende onbekwaamheid. Of zoals de Hoge Raad formuleert: 'Als geen redelijk denkend bestuurder - onder dezelfde omstandigheden - aldus gehandeld zou hebben'.²³ De curator wordt vervolgens bewijstechnisch gesteund door de fictie van art 2:248 BW tweede lid waarbij sprake is van onbehoorlijke taakvervulling ('heeft het zijn taak onbehoorlijk vervuld') als niet is voldaan aan de administratieverplichting of de publicatieplicht, en voorts wordt vermoed dat deze onbehoorlijke taakvervulling een belangrijke oorzaak is van het faillissement.²⁴ Anders geformuleerd: een *onweerlegbare* vaststelling van onbehoorlijke taakvervulling en een *weerlegbaar* vermoeden van causaliteit. De ratio hierbij is, dat de administratie voor de curator een noodzakelijk hulpmiddel is om oorzaken van de financiële problemen te achterhalen en tevens de zaak af te wikkelen. Voorts heeft de publicatieplicht ten doel de bescherming van derden die aan de hand van de bij de Kamer van Koophandel gedeponeerde jaarrekening inzicht kunnen verkrijgen in de resultaten en vermogenspositie van de onderneming. Zodat als de administratie- of publicatieplicht is verzuimd, het "zonder meer als vaststaand moet worden aangenomen dat ieder der bestuurders zijn taak ook voor het overige kennelijk onbehoorlijk heeft vervuld".²⁵ De aangesproken bestuurder kan alleen nog proberen aannemelijk te maken dat er geen causaal verband is tussen zijn (onbehoorlijk) optreden en het faillissement.

In de dagelijkse praktijk zal de curator deze fictie willen hanteren en zich vooral richten op een mogelijk administratie- of publicatieverzuim door het marginaal toetsen van de administratie en het controleren bij de Kamer van Koophandel of aan de publicatieplicht is voldaan. Lukt dat, dan ligt de bal nadrukkelijk bij de bestuurder en heeft de curator bewijstechnisch de wind in de rug. Ontbreekt

de bestuurders van een NV. In het navolgende wordt ter wille van de leesbaarheid alleen uitgegaan van de BV als rechtsvorm. De hoofdelijke aansprakelijkheid kan overigens door de rechter worden gemitigeerd.

²³ HR 7 juni 1996 RvdW 1996, 136. Zie ook Wezeman (1997) pp 3-10 en (1998), Hagendoorn en Penterman (2000) pp 177-183, Hamers (1997) en JOR 1996, 68 (Van Zoolingen BV). HR 11 juni 1993 NJ 1993, 713: 'dat de ingrijpende bepaling van art 248/2 BW2 haar rechtvaardiging vindt in het belang dat crediteuren van de vennootschap hebben bij naleving van de daar vermelde voorschriften'.

²⁴ Dit bewijsvermoeden is niet onomstreden, bij de parlementaire behandeling werd de vergelijking geopperd van de man die z'n tuin niet goed bij houdt en derhalve ook wel schuldig zal zijn aan het mislukken van zijn huwelijk: Voûte in het INSOLAD jaarboek 1997.

²⁵ HR 20 mei 1988 NJ 1989, 676. Publicatie blijft zeer regelmatig achterwege: Vergoossen en Hoos (1998) komen op een gemiddeld verzuimpercentage van 5%. Verzuim van deponering is ook strafbaar als economisch delict maar houdt niet (automatisch) in dat tevens onbehoorlijk bestuurd is in het kader van de WBA: HR 18 oktober 2002 VN 2002/51.28.

daarentegen het verzuim, dan is het aan de curator om onbehoorlijke taakvervulling aan te tonen en vervolgens aannemelijk te maken dat dit een belangrijke oorzaak is van het faillissement. Tegen deze tweetrapsraket zien veel curatoren op, en niet zonder reden. Het hiervoor benodigde onderzoek vereist specifieke deskundigheid die vanwege de omvang van de boedel meestal niet extern is in te huren.²⁶

Bijkomend praktisch probleem is dat in de wet verder geen criteria zijn opgenomen: de toepassing en invulling van het begrip ‘onbehoorlijke taakvervulling’ wordt bewust en nadrukkelijk aan de rechter overgelaten. Echter, de rechterlijke uitspraken blijven vooral beperkt tot het terrein van de schending van boekhoud- of publicatieplicht omdat ook de curator zich daartoe veelal beperkt. Hetgeen leidt tot een vicieuze cirkel: er wordt weinig geprocedeerd omdat er onvoldoende houvast bestaat door een gebrek aan uitspraken, maar het gebrek aan houvast wordt weer veroorzaakt door de beperkte hoeveelheid juridische procedures. Terwijl de Hoge Raad in voorkomende gevallen wel degelijk positie inneemt, zoals in het geval van het automobielbedrijf waar de aansprakelijkheid van de directie (op grond van onbehoorlijke taakvervulling van artikel 9 BW2) niet beperkt bleef voor gevallen dat de bestuurders het nadeel voor de vennootschap hadden behoren te voorzien en geen redelijk oordelend bestuurder, na afweging van de mogelijke alternatieven, het aan het beleid verbonden risico zou hebben genomen.

De Hoge Raad bepaalt dat het enige criterium is of de bestuurder ‘een ernstig verwijt’ kan worden gemaakt. Daarbij moeten de diverse omstandigheden worden meegewogen, zoals de aard van de bezigheden en daaruit voortvloeiende risico’s, de taakverdeling binnen het bestuur en de eventuele richtlijnen, de gegevens waarover het bestuur beschikte, kon beschikken en behoorde te beschikken alsmede ‘het inzicht en de zorgvuldigheid die mogen worden verwacht van een bestuurder die voor zijn taak berekend is en deze nauwgezet vervult’.²⁷ Aldus komt het tot een sterk inhoudelijke toetsing, waarbij aansprakelijkheid zich niet alleen beperkt tot fraude of zelfverrijking maar optreedt bij het nemen van te grote risico’s. Net zoals Paulianeus handelen onbehoorlijke taakvervulling kan opleveren, of bestuurders die zo veel ruzie maken dat ze door twisten en tweespalt niet meer aan besturen toekomen. Of het voldoen van een opeisbare schuld terwijl andere crediteuren

²⁶ ‘Met behulp van een register-accountant zal ik onderzoeken of er sprake is van een voldoende administratie’: faillissementskamer Rb Amsterdam 1998, Parsifal BV nr 98.0246. Zie tevens HR 11 juni 1993 NJ 1993, 713 over inschakelen van een extern deskundige (registeraccountant). Het aanvragen van een voorschot bij Justitie of een proceskostengerantie van de fiscus wordt als omslachtig ervaren: Heijnen (92/93) p 151 en Hamm (1995) pp 119-120. Zie Slegers (2001) pp 90-94 over een evaluatieonderzoek naar de garantstellingsregeling en Vriesendorp in TvI 2002/3 pp 157-159 over recente ontwikkelingen en voorstellen.

²⁷ HR 10 januari 1997 (NJ 1997/360) in De Kluiver (1997) pp 373-378. Het betreft een niet-limitatieve opsomming, zie ook Huizink (1997) pp 333-335 en Rb Amsterdam 28 augustus 1996.

onbetaald blijven. Hoewel opeisbaar werd de BV dusdoende in zicht van faillissement leeggehaald.²⁸ Andere uitspraken leiden tot afwijzing van de vordering. Zoals bij de bestuurder die geen kostenbesparingen zou hebben doorgevoerd, of bestuurders van Primosa die additionele investeringen hadden gedaan terwijl de aanloopverliezen nog niet eens waren ‘gefinancierd’. Mede door het ontbreken van een goed deskundigenrapport wordt de zaak door Hof ‘s-Hertogenbosch afgewezen.²⁹

3.2.5 Beperkte aansprakelijkstelling

Anders dan bovengenoemde samenvatting van de jurisprudentie wellicht doet vermoeden, is de totale oogst in het licht van bijna vijftien jaar antimisbruikwetgeving, mager. Curatoren beperken zich in de praktijk vooral (en vanwege de beperkte omvang van de boedel: noodgedwongen) tot de ‘makkelijke’ gevallen van verzuim van boekhoud- of publicatieplicht. Daadwerkelijk (materieel) onderzoek naar onbehoorlijke taakvervulling blijft vrijwel altijd uit. Veel curatorenverslag vermelden onder het hoofdstuk ‘Aansprakelijkstelling directie’ in eerste instantie nog wel: ‘dit wordt (nader) onderzocht’ met soms gelijk al de toevoeging: ‘indien daar aanleiding toe is’. Maar in vervolgrapportages blijft deze opmerking vaak ongewijzigd staan, om in de eindrapportage uiteindelijk verdwenen te zijn zonder enige aanwijzing van daadwerkelijk onderzoek. De ene curator is ook doortastender dan de andere, zoals de curator van Telecom BV die aan het lijntje wordt gehouden met de mededeling dat de directeur op vakantie is in Ierland: ‘Ik rook onraad en begaf me direct naar het kantooradres’ en betreft de zenuwachtige bestuurders: ‘vermoedelijk waren ze, op het moment dat ik het kantoor betrad, doende administratie en/of inventaris aan de boedel te onttrekken’. Andere curatoren zijn veel minder actief of laten zich wel erg vlot overtuigen dat het wel goed zit, zoals de curator van Maze BV: ‘De stukken die de curator tot zijn beschikking heeft, te weten de jaarrekeningen 1995 en 1996, alsmede een liquidatiebalans, leveren geen aanknopingspunt voor het aannemen van bestuurdersaansprakelijkheid’.³⁰ Dit roept zowel de vraag op hoe je uit deze stukken bestuurdersaansprakelijkheid zou kunnen afleiden, als de vraag of daarmee de zaak voldoende is onderzocht. Nu zal de curator soms met opzet geen opmerkingen maken aangezien ‘uit de aard van het onderzoek in het kader van de bestuurdersaansprakelijkheid in faillissementen in de periodieke openbare verslaglegging slechts summierlijk de te volgen strategie kan worden weergegeven’.³¹ Maar ook met deze kanttekening

²⁸ Hof Amsterdam, 26 september 1996, NJ 1999, 184 en Hof Amsterdam 4 september 1997, JOR 1997, 128, Rb Utrecht 17 juli 1996 (niet gepubliceerd) en HR 30 mei 1997, TvI 1997/4 p 52.

²⁹ Rb Haarlem 11 april 1995, TvI 1997/2 pp 18-19 Nieuwsbrief en Hof ‘s-Hertogenbosch 27 januari 1999.

³⁰ Faillissementskamer Rb Amsterdam 1998, Telecom BV nr 98028 en Maze BV nr 980086.

³¹ Faillissementskamer Rb Amsterdam 1998, Au Printemps nr 980263.

blijft het aantal materiële onderzoeken van de curator uiterst beperkt. Een belangrijke oorzaak is de angst van curatoren dat ze de daarmee gemoeide uren en extra kosten niet vergoed zullen zien. De mogelijke opbrengsten zijn onzeker, afhankelijk van de uitkomsten van het onderzoek en het procesrisico, en bij toewijzing van de vordering niet altijd te incasseren. Daar komt nog bij dat curatoren extra terughoudend zijn, omdat de opbrengst veelal ten goede komt aan fiscus en UWV als preferente crediteuren, die ook op eigen gezag een WBA-onderzoek kunnen entameren.

Een andere oorzaak dat onderzoek naar onbehoorlijke taakvervulling vaak achterwege blijft, is gebrek aan deskundigheid. De weinige keren dat in de verslagen gesproken wordt van een materiële toetsing gebruikt de curator daarvoor (controle)verslagen van de belastingdienst/bedrijfsvereniging of van de FIOD die gelijktijdig een onderzoek instellen. Al heeft deze afhankelijkheid duidelijk z'n beperkingen:

‘De administratie lijkt op zich goed te zijn gevoerd maar is moedwillig in een puinhoop veranderd. De administratie is inmiddels elders opgeslagen en zal alsnog worden geordend. Hiermee zal aanzienlijke tijd gemoeid zijn’. ‘De fiscus laat het -wegens ‘onderbezetting’ vooralsnog afweten- voor wat betreft mijn voorstel dat de fiscus (of anders de FIOD) zich over de administratie ontfermt’.³²

Waarna het onderzoek een stille dood sterft. Terwijl een deskundigenonderzoek waaruit onbehoorlijk bestuur blijkt door de rechter ‘gegeven de inhoud van het rapport van de registeraccountant en de zorgvuldige wijze waarop dat rapport tot stand is gekomen’ zeer serieus wordt genomen.³³

Een derde reden voor het achterwege blijven van daadwerkelijk onderzoek naar onbehoorlijke taakvervulling, is dat curatoren vanwege te verwachten bewijsproblemen en incassoproblemen besluiten te ‘schikken’ en genoeg nemen met een deel van de te verwachten schadevergoeding. De bestuurder gaat daar in mee omdat men een toewijzing van de vordering door de rechter vreest en in ieder geval de onzekerheid van een jarenlange procedure wil voorkomen. Maar hoewel deze vorm van afdoening middels ‘schikken’ zeker zal voorkomen, blijkt dat niet uit het onderzoek. Slechts zeer incidenteel doet de curator een schikkingvoorstel, dat dan ook nog vaak wordt afgewezen. Uitzondering vormt Memory Express BV waarbij de directie wordt verweten geen jaarrekeningen te hebben opgemaakt en waarbij de zaak wordt geschikt tegen een afkoopsom van US\$ 7.500,-.³⁴

Waarschijnlijk zijn het niet zozeer de schikkingen, als juist het (vermeend) gebrek aan verhaal bij de bestuurders die het lage aantal aansprakelijkheidstellingen

³² Faillissementskamer Rb Amsterdam 1998, Phantasm Video nr 980452.

³³ CRvB 8 januari 1996, RSV 1996/142.

³⁴ Faillissementskamer Rb Amsterdam 1998, Memory Express BV, nr 980204. De afkoopsom steekt wat schamel af tegen de twee ton aan ingediende vorderingen, waarschijnlijk heeft meegespeeld dat de bestuurder een Amerikaan is waardoor de verhaalsmogelijkheden beperkt waren.

verklaart. Zo acht de curator van Abahold BV onderzoek: ‘weinig opportuun (...) gezien de (voor zover bekend) uiterst gebrekkige verhaalsmogelijkheden’ en de curator van Anjibean BV wil alleen gaan onderzoeken: ‘indien er enig zicht op is, dat de desbetreffende personen ook verhaal bieden’.³⁵ In de dossiers van de bank zien we soms een zelfde mismoedigheid: ‘Probleem is alleen, dat er niet veel te verhalen valt op enkele ex-bestuurders’. ‘De namen van de heren zijn inmiddels in de annalen van het BKR ingeschreven. Aangezien alle zekerheden zijn uitgewonnen stellen wij voor afscheid te nemen van dit dossier. Gaarne uw fiat’.³⁶

Nu is het zeker redelijk en zelfs zinvol om voorafgaande aan een procedure, eerst te toetsen of alle inspanningen wel effect zullen sorteren. Maar de vraag is of niet te snel, om niet te zeggen te makkelijk, wordt besloten om geen actie te ondernemen. Vaak is de vrees voor ‘geen verhaal’ voldoende voor afzien van aansprakelijk stellen, zonder enig nader onderzoek. Het moet nog maar blijken dat er echt geen (enkel) verhaal is. Daarnaast wordt het preventief effect onderschat, zowel voor de bestuurder zelf als de voorbeeldfunctie naar derden. Zo vreest de curator bij Telecom BV dat nog tijdens het faillissement de activiteiten in een andere rechtspersoon zullen worden voortgezet. Weliswaar stelt hij dat de belastingdienst betrokkenen ‘nauwlettend in de gaten’ houdt, maar daarbij lijkt de hoop de vader van de gedachte. En ook de beslissing van de curator van Maze BV is weinig doorzichtig: ‘Van een eventuele procedure uit hoofde van bestuurdersaansprakelijkheid valt weinig te verwachten. De voormalig directeur die een WAO-uitkering ontvangt, is recentelijk aangesproken door de bank, die een persoonlijke borgstelling ter waarde van fl. 100.000,- heeft verhaald op privé-bezit van de directeur. Hij zal derhalve geen tot weinig verhaal bieden’.³⁷ Deze aansprakelijkstelling door de bank kan inderdaad het vermogen van de directeur onherstelbaar aantasten, maar kan evenzeer een indicatie zijn dat na de succesvolle incasso door de bank van een ton ook een vordering door de curator (deels) succesvol kan zijn.

3.2.6 Samenwerking curator en fiscus bij aansprakelijkheidsonderzoek?

De curator ontmoet diverse hindernissen bij een mogelijk aansprakelijkheidsonderzoek. Het gaat dan vooral om een gebrek aan onderzoekscapaciteit en onvoldoende inzicht in en uitzicht op verhaalsmogelijkheden. Deze problemen zouden oplosbaar zijn als werd samengewerkt met de fiscus. Zeker nu de fiscus op basis van de Wet Bestuurdersaansprakelijkheid (WBA) op soortgelijke wijze als de curator een bestuurder aansprakelijk kan stellen voor onbehoorlijk bestuur. De belastingdienst beschikt in dat kader over ervaren controle medewerkers die een onderzoek snel en

³⁵ Faillissementskamer Rb Amsterdam 1998 Abahold BV nr 980062 en Anjibean BV nr 980291.

³⁶ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 927.

³⁷ Faillissementskamer Rb Amsterdam 1998, Maze BV, nr 980086.

effectief kunnen uitvoeren, of in ieder geval een ‘quick scan’ kunnen uitvoeren om te bezien of een meer uitvoerig onderzoek gerechtvaardigd is. Tevens beschikt de belastingdienst over informatie over verhaalsobjecten bij een aan te spreken bestuurder die in het kader van de invordering ter beschikking gesteld kunnen worden aan de curator. En tenslotte kan de ontvanger een proceskostengarantie afgeven, om de kosten deels te dekken.

Tegen deze mogelijke samenwerking, zijn zowel principiële als praktische bezwaren in te brengen. Het principiële bezwaar betreft de belangen van de andere crediteuren die ondergesneeuwd zouden kunnen raken. Zo komt de curator bij Extra Garant BV tot een schikking met de directeur, in overleg met de fiscus en UWV die ook grotendeels betaald worden. Maar de andere schuldeisers blijven zonder betaling achter, waarbij de vraag zich opdringt of een meer actiever curator met volledige WBF-aanprakelijkstelling niet meer had opgeleverd voor de andere crediteuren, dan met dit compromis.

Het praktische bezwaar doet zich voor als fiscus en curator andere, en soms tegengestelde belangen hebben. Allereerst ziet niet iedere curator de belastingdienst als één van de crediteuren wier belangen hij behartigt, het zijn (hoog) preferente crediteuren die deels hun eigen plan trekken en daarbij niet zelden de curator in de wielen rijden. Maar naast veronachtzaming kunnen ook daadwerkelijk tegengestelde belangen spelen, zoals bij de fiscale eenheid waarbij de ontvanger een loon- en omzetbelastingvordering op de dochter verrekent met een vennootschapsbelastingsschuld aan de moeder. Een soortgelijke situatie treffen we aan in *Ontvanger v. Hamm qq.* waarbij de curator tot aan de Hoge Raad tegen de ontvanger procedeert inzake een onverschuldigde betaling. Heel expliciet formuleert de curator van Dalfsen het aldus: ‘Het nadeel van dit plan is echter dat de belastbare winst niet wordt gedrukt, en hiermee ook de belastingdienst wordt bevoordeeld. Er wordt nog gezocht naar een fiscaal gunstiger oplossing’. Waarbij opvalt dat een dergelijke ‘zakelijke’ opstelling van de curator jegens de ontvanger allereerst als normaal wordt gezien terwijl een zakelijke belastingdienst weerstand oproept. Zelfs de professionele commentator van *VakstudieNieuws* bekritiseert sterk de opstelling van de Fokker-inspecteur die niets meer of minder doet dan met gebruikmaking van de wettelijke bevoegdheid (en daarmee de ambtelijke plicht vervullend) voor de belangen van de fiscus op te komen.³⁸

3.2.7 Overige antimisbruik mogelijkheden

³⁸ HR 15 januari 1999 V-N 1999/10.15, HR 5 september 1997 (*Ontvanger/Hamm q.q.*), o.a. VN 1997/3282, Faillissementskamer Rb Amsterdam, Dalfsen nr 980070. Toepassing van het bodemrecht door de ontvanger roept soortgelijke reacties op: VN 1999, 13.36 en de aantekening bij VN 2000/19.19 p 1744. In dit verband werd badinerend gesproken van de ‘Fokkerklucht’, zie o.a. HR 18 oktober 2002, VN 2002/54.18. Even kritisch wordt de ontvanger bejegend die geen afstand doet van zijn rechten ten gunste van gedupeerde particulieren bij piramidespelen: VN 2000 punt 22.18.

Behalve aansprakelijkheidstelling bestaan er nog andere wegen om misbruik aan te pakken. Zo is er de actie uit onrechtmatige daad, waartoe ook de ontvanger bevoegdheid heeft.³⁹ Zoals jegens de directeur die investeringen doet of andere aankopen, terwijl hij weet dat de rechtspersoon de daaruit voortvloeiende schulden niet kan voldoen. Of de directeur die misbruik maakt van onduidelijkheid tussen verschillende gelieerde rechtspersonen, zodat de wederpartij denkt met solvabele A BV te handelen terwijl het om insolvabele AA BV gaat (waarvan de naam sterk overeenkomt met A BV). De Hoge Raad heeft deze bevoegdheid van de ontvanger nog eens onderstreept in de veroordeling van de M&M groep inzake de handel in vervangingsreserve BV's.⁴⁰ Onder onrechtmatige daad kan mede begrepen worden, het betalen van de ene crediteur terwijl een andere crediteur onbetaald blijft.

Een tweede mogelijkheid voor curator of fiscus om misbruik aan te pakken, is het beroep op vereenzelviging. Daarbij wordt een rechtspersoon 'vereenzelvigd' met een andere rechtspersoon of natuurlijk persoon. Zodat die rechtspersoon mede aangesproken kan worden voor de schuld van die andere (failliete) rechtspersoon of natuurlijk persoon. Op deze wijze door een rechtspersoon 'heen' kijken naar de voorganger, is in beginsel mogelijk maar wordt alleen in uitzonderingsgevallen door de rechter gesanctioneerd.⁴¹

Een derde mogelijkheid om misbruik aan te pakken, is de strafrechtelijke vervolging. Een 'ultimum remedium' als een andere aanpak niet werkt of niet zinvol is. Het gaat dan om faillissementsfraude: opzettelijk en ongeoorloofd gedrag vóór of tijdens een faillissement, waardoor faillissementsschuldeisers opzettelijk of culpoos (kunnen) worden benadeeld. Ondanks dat deze vorm met een grote regelmaat voorkomt en tot grote schade leidt, komt het vaak niet tot daadwerkelijke vervolging. Bij Justitie is nauwelijks aandacht voor faillissementsfraude, de benodigde (financieel)specialistische expertise ontbreekt en andere zaken als drugsbestrijding vragen alle aandacht en mankracht.⁴²

Een buitencategorie betreft de buitenlandse rechtspersonen, zoals de Cardiff Ltd, de Gibraltar Ltd, de Antilliaanse NV, de Treuhand of de Delaware Inc. Deze rechtspersonen lijken op het eerste gezicht een extra risicofactor bij faillissementen, omdat ze sneller en makkelijker (zonder lastige vragen, en antecedenten onderzoeken) zijn op te richten, en mede daardoor beter te gebruiken voor onoorbare prak-

³⁹ Sinds het 'gesloten systeem' van de Invorderingswet 1845 is vervangen door een open systeem. Zie tevens Elbers (2002) pp 1422-1443.

⁴⁰ Hof Den Haag, 21 oktober 1999 na verwijzing, VN 1999/52.23. Zie tevens Rechtbank Haarlem 2 juni 1999, V-N 1999/57.32 over misleiding van de ontvanger bij een verhuurconstructie.

⁴¹ Rb Dordrecht 9 maart 1999, V-N 1999, 18.32 en Hof Amsterdam 1 oktober 1998, VN 1998/55.22 met noot en Elbers in WFR 1997/1178. In het arrest van de Hoge Raad van 13 oktober 2000, VN 2000/48.23 wordt nog eens bevestigd dat alleen in uitzonderingsgevallen vereenzelviging kan worden toegepast. Zie tevens NJ 2000, 698 (Rainbow) en Tvl 2001/1 pp 39-42.

⁴² Hilverda (1997) pp 11-14.

tijken. Uit onderzoek komt eerder het tegendeel naar voren, onder faillissementen met fraude indicatie bevinden zich nauwelijks buitenlandse rechtspersonen.⁴³ Met als mogelijke verklaring dat personen die frauduleus willen handelen juist *niet* kiezen voor deze rechtsvorm. Om reden dat dit direct in het oog valt en opsporingsdiensten en curatoren alleen maar extra opmerkzaam maakt. Dat zou de stelling ondersteunen dat de buitenlandse rechtspersoon vooral wordt opgericht omdat dat goedkoop is, of omdat men vanwege een eerder faillissement geen verklaring van geen bezwaar verkrijgt bij het Ministerie van Justitie. De aantrekkingskracht is overigens verminderd nu sinds 1 januari 1998 ook deze rechtspersonen de jaarrekening moet deponeren, de bestuurdersaansprakelijkheid van kracht is en het minimum kapitaal is opgetrokken naar de normen voor de BV.⁴⁴

3.2.8 Conclusies bestuurdersaansprakelijkheid

Aansprakelijkstelling heeft bij de curator (en fiscus) een lage prioriteit. Als er al aansprakelijk wordt gesteld, is dat meestal op basis van schending van de administratie- en publicatieplicht dan wel het niet (rechtsgeldige) melden, zodat niet zozeer de *malafide* bestuurder wordt aangesproken als wel de *slordige* bestuurder. Waarbij de slordigheid niet ziet op falen als gevolg waarvan de onderneming faillieert, maar slordigheid die slechts ten nadele werkt van de bestuurder zelf. Alsdan is er geen sprake van een normatieve werking van aansprakelijkstellen. Daarmee wordt een mogelijkheid gepasseerd om het management ‘scherper’ te maken en dusdoende onnodige faillissementen te voorkomen of de ermee samenhangende schade te beperken.

Vervolgens is het de vraag, of daarmee de disciplinerende werking van wet- en regelgeving geheel ontbreekt. Ontkenning van die werking lijkt echter te kort door de bocht. Allereerst dient te worden onderkend, dat veel van de disciplinerende werking onzichtbaar blijft vanwege het (succesvolle) preventieve karakter. Voorts kan aansprakelijkheid zelfs doorslaan naar een te snel en te vroeg staken van de pogingen om een onderneming in financiële problemen te redden.

3.3 Vroegtijdig staken

Het te lang doorgaan met een onderneming die toch niet levensvatbaar is, dan wel te lang wachten met de noodzakelijke reorganisatie en herstructurering, is schade-

⁴³ Marseille en Van Amsterdam (2001b) pp 507-513.

⁴⁴ Kapitaal eis geldt niet voor EU-rechtspersonen: Dieleman (1998) pp 511-514.

lijk. Echter, het te vroeg staken is evenzeer schadelijk omdat (potentieel) winstgevendende activiteiten ten onrechte worden beëindigd en personeel ten onrechte wordt ontslagen.

Probleem bij dit alles is uiteraard, het tijdig en correct vaststellen van de (niet) levensvatbaarheid van een onderneming. Het is denkbaar dat bestuurders, mede op grond van het risico van aansprakelijkstelling, het zekere voor het onzekere nemen en hun pogingen om de onderneming te redden voortijdig staken. Bij het fenomeen van de selectieve betaling komt deze afweging tussen (het risico van) te vroeg dan wel te laat staken, pregnant naar voren.

3.3.1 Selectieve betaling

Het direct en zonder veel omhaal staken van een onderneming die in financiële problemen geraakt, is wat al te voortvarend en kan (net zoals bij het te lang dóór-ondernemen) onnodig schade veroorzaken.⁴⁵ Door direct de activiteiten te beëindigen wordt iedere mogelijkheid tot doorstart al bij voorbaat afgewezen. De alsdan bestaande concurrente crediteuren blijven dan voor een belangrijk deel onbetaald terwijl bij een succesvolle doorstart betaling verzekerd zou kunnen zijn geweest. Een bestuurder die op deze wijze al te drastisch op de rem trapt kan onder omstandigheden dan ook aansprakelijk worden gesteld op grond van onbehoorlijke taakvervulling en/of onrechtmatige daad.

Een soortgelijk afweging kan opgaan bij de selectieve betaling. Het in zicht van faillissement bevoordelen van de ene schuldeiser boven een andere schuldeiser is onbehoorlijk en kan de bestuurder worden aangerekend. Evenzeer kan selectieve betaling van een crediteur ten nadele van een andere crediteur ten tijde van de feitelijke liquidatie van een vennootschap, onrechtmatige daad opleveren. Zeker als de aldus bevoordeelde crediteur een directielid betreft of een gelieerde onderneming. Dat betekent echter niet dat iedere selectieve betaling door een onderneming die in financiële problemen verkeert, ook altijd onrechtmatig zou zijn. Integendeel, in beginsel verzet geen rechtsregel zich er tegen (tenzij uiteraard sprake is van surseance of faillissement) dat schuldeisers ongelijk worden behandeld bij betaling van een openstaande schuld. De gehele incassomarkt is hierop gebaseerd, de onderneming met de beste debiteurenbewaking heeft de laagste afboeking op oninbare vorderingen. Daar komt vervolgens bij dat ten tijde van financiële druk bepaalde leveranciers, zodra ze kennis hebben gekregen van de problemen, alleen nog leveren tegen contante betaling. Door deze crediteuren direct te betalen omdat de leveranties noodzakelijk zijn voor een ongestoorde voortgang van de productie of dienstverlening, blijven oudere reeds openstaande vorderingen voorlopig onbetaald. Echter, het alternatief is het hierboven reeds genoemde directe staken van de

⁴⁵ Huizink (2002) pp 167-173. Zie tevens de dissertatie van Booij (2003).

activiteiten, waarbij de openstaande vorderingen eveneens onbetaald blijven. Dit alternatief is dermate onaantrekkelijk, dat slechts de selectieve betaling van de laatst opengevallen vordering resteert. Alsdan is selectieve betaling niet onrechtmatig, maar juist geboden.

3.3.2 Omslagpunt

Het bovenomschreven beeld kantelt, op het moment dat een ‘point of no return’ of omslagpunt is bereikt, in die zin dat de onderneming redelijkerwijs niet meer gered kan worden uit de problemen. Of zoals rechtbank Amsterdam het formuleert: indien er ten aanzien van de onderneming ‘redelijkerwijs geen mogelijkheid bestaat haar in enigerlei vorm voort te zetten’.⁴⁶ Alsdan dient de directie de bedrijfsvoering, al dan niet getemporiseerd, te staken en in ieder geval geen nieuwe verplichtingen aan te gaan omdat men weet dat de daaruit voortvloeiende schulden niet voldaan zullen worden. Omdat vanaf dat moment de onderneming, weliswaar niet formeel maar wel materieel in liquidatie is, mogen evenmin selectieve betalingen aan crediteuren worden gedaan.

Zo eenvoudig het is om de (juridische) gevolgen van overschrijding van deze point of no return te schetsen, zo lastig (om niet te zeggen: onmogelijk) is het om dit moment precies aan te geven.⁴⁷ Zelfs achteraf is niet altijd aan te geven op welk moment het perspectief verloren ging, en gedurende het proces is dit uiteraard nog veel moeilijker. Dat brengt de directie in een vervelend dilemma: het te snel constateren van dit omslagpunt levert een te snelle liquidatie op, het te laat herkennen van dit punt levert een te lang dóórondernemen op. In beide gevallen kan dat leiden tot aansprakelijkstellen. Rb Amsterdam heeft dat in bovenvermelde uitspraak ook met zoveel woorden onderkend (en de spreekwoordelijk stuurlui aan wal herkend) en daarbij overwogen dat het achteraf vaststellen dat vanaf een zeker moment de schuldenlast is vergroot ten laste van de crediteuren, niet automatisch leidt tot onrechtmatigheid. Deze relatieve benadeling van de crediteuren moet worden afgewogen tegen de kans dat de doorstart zou zijn gelukt met alle positieve gevolgen vandie voor zowel de bestaande crediteuren als voor andere participanten. De bestuurders gaan volgens Rb Amsterdam eerst in de fout zodra ze (hadden moeten) beseffen dat voortzetting van de onderneming geen redelijk, althans rechtens te respecteren doel meer kon dienen.

3.3.4 Conclusies voortijdig staken

Het voldoen van bepaalde crediteuren ten nadele van andere crediteuren doorbreekt

⁴⁶ Rb Amsterdam 22 augustus 2001, JOR 2001/212.

⁴⁷ Van Eeghen (2002) p 198 pleit niet zonder reden, maar wel wat makkelijk, voor een lakmoestest.

het paritas creditorum en kan de directie met succes door de benadeelde partij worden tegengeworpen, net zoals het onnodig lang doorgaan met pogingen tot doorstart. Echter, het snel aanspreken van de directie op falende pogingen, kan het management ook weer kopschuw maken en zinvolle pogingen tot doorstart frustreren. In het kader van een mogelijke doorstart kan het zinvol zijn om diverse pogingen te ondernemen en daarbij kan het zelfs noodzakelijk zijn om bepaalde crediteuren, die voor deze doorstart onmisbaar zijn, te voldoen en andere crediteuren even op de wachtlijst te plaatsen. Het is dan ook zaak om zinloze doorstartpogingen en het ten onrechte bevoordelen van bepaalde crediteuren met kracht te bestrijden maar niet iedere poging tot doorstart of selectieve betaling al bij voorbaat als onrechtmatig aan te merken. Opdat met het badwater niet ook het kind (de doorstart) wordt weggegooid.

3.4 Doorstart

Onder doorstart wordt verstaan: het (gedeeltelijke) behoud van (een deel van) de kernactiviteiten van een onderneming. Het is daarmee een economisch ingevuld begrip waarbij doorslaggevend is of, na reorganisatie, kernactiviteiten (deels) succesvol worden voortgezet. De juridische vorm waarin een en ander gestalte krijgt, is niet relevant. Zo kan een oude rechtspersoon blijven bestaan waarin de activiteiten werden uitgeoefend, maar evenzeer kunnen de activiteiten overgeheveld worden naar een andere rechtspersoon of andere rechts- of ondernemingsvorm. Ook het gegeven dat een deel van de bestaande (kern)activiteiten wordt beëindigd, staat evenmin een succesvolle doorstart in de weg. Veelal zal een dergelijke beperking van de bedrijfsvoering, met samenhangende ontslagen en afstoten van activa, noodzakelijk zijn om een succesvolle doorstart te bewerkstelligen.

Een voorbeeld: als slechts een enkel activum wordt verkocht (de enige vrachtauto van een transportondernemer) of alléén de handelsnaam is er geen sprake van doorstart. Als daarentegen niet alleen de vrachtwagen wordt verkocht maar tevens de vrachtwagenchauffeur in dienst treedt bij de koper en de koper voorts de handelsnaam gebruikt of bestaande afnemers van vervoersdiensten gaat bedienen, is er wel sprake van een gedeeltelijke doorstart.

In Nederland is de ‘recovery rate’ ofwel het aantal ondernemingen dat een dergelijke doorstart maakt relatief laag, zo zou blijken uit een onderzoek van Boot en Ligterink.⁴⁸ De vraag is evenwel of deze conclusie kan worden getrokken uit het beperkte feitenmateriaal en de beperkte vergelijkbaarheid (zowel ten aanzien van insolventiewetgeving als van de wijze van financiering van ondernemingen) van de

⁴⁸ Boot en Ligterink (2000a) pp 492-499 met kritische beschouwing van onder andere Vriesendorp en Kortmann in TvI 2000/4 alsmede Harmsen (2000) pp 155-159. Zie tevens de publicaties van Couwenberg met internationale vergelijking van recovery rates.

landen die in het onderzoek betrokken zijn. In ieder geval zou het beeld voor wat betreft Nederland, aangevuld moeten worden met de ‘dark numbers’ van de stille surseance door de banken waardoor de Nederlandse recovery rate wel eens veel hoger kunnen uitkomen. Net zoals het beeld van andere landen, waar banken een zelfde of vergelijkbare rol spelen. In deze paragraaf wordt aandacht besteed aan de diverse mogelijkheden van doorstart en de rol die de banken daarbij spelen.

3.4.1 Een adempauze en eerste analyse van de problemen

Zodra duidelijk wordt dat een onderneming in serieuze problemen verkeert, dient een aantal maatregelen te worden genomen. In eerste instantie zijn die maatregelen gericht op een adempauze, waarbij de ergste druk van de ketel wordt gehaald. In essentie betekent dat beperking van de kosten, het verhogen van de omzet en het vergroten van de liquiditeit. In dat kader past het verminderen van de voorraad, afstoten of sale-and-lease-back van activa, crediteuren later betalen en debiteuren manen sneller te betalen, en aanvullende kredietruimte regelen. In de maatregelen schuilt het gevaar dat oplossingen op korte termijn op langere termijn schadelijk kunnen zijn. Als bijvoorbeeld het later betalen van crediteuren leidt tot kredietbeperkingopslagen of zelfs levering onder rembours, is de oplossing contraproductief. Zodra door deze stappen enige adempauze is verkregen, is een eerste analyse van het probleem noodzakelijk opdat mogelijke oplossingen en oplossingsrichtingen herkend kunnen worden. De analyse dient zich te richten op:

- de markt: kwaliteit van de gehanteerde product/markt combinatie, ontwikkelingen op de markt, mogelijkheden en kansen middels een SWOT-analyse, positie van de concurrentie en de eigen marktpositie;
- de positie van de onderneming: bedrijfswaarde, solvabiliteit en liquiditeit, waardering van individuele activa zoals (dubieuze) vorderingen, onderhanden werk, voorraden en onroerende zaken, niet direct zichtbare verplichtingen of claims, toereikendheid van voorzieningen, lopende risico's, slecht management, slecht opgeleid of ongemotiveerd personeel en een slechte bedrijfscultuur;
- liquiditeit en rentabiliteit: prognose cash flow van het lopend en komend jaar, kostprijsanalyse, beperking van overheadkosten en vaste kosten.

Nadat aldus de eerste maatregelen voor de adempauze zijn genomen en de problemen zijn getraceerd en geanalyseerd (op zeer korte termijn) dient een strategische keuze gemaakt te worden tussen de navolgende opties.

3.4.2 Verschillende mogelijkheden van sanering

Vanuit bedrijfseconomisch perspectief zijn de verschillende opties logisch te

ordenen, middels een balanstechische invalshoek en aanpak.⁴⁹ Saneren van de onderneming kan langs de actiefzijde van de balans (door het herschikken van activa) en langs de passiefzijde van de balans (het herschikken van de passiva) of door een combinatie. In beide gevallen kan de aanpak informeel zijn dan wel formeel. In juridisch opzicht zijn deze opties of combinatie van opties zeer verschillend maar voor de (bedrijfs)econoom maakt het niet uit of de sanering linksom (via de actiefzijde) of rechtsom (via de passiefzijde) wordt uitgevoerd, het bedrijfs-economisch resultaat is feitelijk hetzelfde.

Saneren via de actiefzijde houdt in dat activa en daarmee samenhangende activiteiten worden geherstructureerd, afgestoten of verkocht. Daarbij zijn twee varianten mogelijk. De eerste variant voorziet in het overbrengen van activa (tegen een zakelijke vergoeding) en personeel naar een andere rechtspersoon waarbij het overtollig personeel alsmede de crediteuren die niet meer nodig zijn, in de failliete boedel achterblijven. Nadeel van deze aanpak is het teloorgaan van compensabele verliezen en aanwezige duurcontracten, die eveneens achterblijven in failliete boedel en niet meer nuttig kunnen worden aangewend.

De tweede variant kent dit laatste nadeel niet. Deze variant voorziet in sanering binnen (en derhalve met behoud van) de insolvente onderneming met behoud van fiscale verliezen en duurcontracten maar met additionele kosten voor het laten afvloeien van personeel en voor het bereiken van een crediteurenakkoord.⁵⁰

De feitelijke aanpak kan informeel zijn, derhalve in vertrouwelijk overleg en vaak op instigatie van of in ieder geval in overleg met de bank als belangrijkste (of in ieder geval de best geïnformeerde en meest invloedrijke) crediteur. De aanpak kan leiden tot (gedeeltelijke) verkoop van de onderneming of staken van de activiteiten, danwel een herstructurering waarbij activiteiten worden afgestoten of gereorganiseerd. Deze aanpak wordt wel aangeduid als een 'stille surseance'. Leidt dit niet tot het gewenste resultaat of komen de problemen vroegtijdig naar buiten, dan 'formaliseert' de situatie zich omdat de onderneming zich gedwongen ziet om surseance aan te vragen of omdat crediteuren het faillissement aanvragen. De aanpak verloopt dan langs de lijnen van de Faillissementswet. Met als mogelijk resultaat een crediteurenakkoord of liquidatie van de onderneming met verkoop van delen van de (activiteiten van de) onderneming.

Saneren via de passiefzijde houdt in dat verplichtingen worden geherstructureerd door (gedeeltelijke) vermindering of kwijtschelding, uitruil van schuldtitels voor aandelen, uitstel van aflossingen of reductie van rentelasten. Ook hier kan een

⁴⁹ Couwenberg (1997) p 21 en (2000) p 129. Voor de sanering via de passiefzijde gezien vanuit crediteuren perspectief, zie Jiménez (2001) pp 3-6. Voor informele reorganisaties, zie Adriaanse ea. (2004).

⁵⁰ Oosthout (1998b) en (2001) pp 123-130.

onderscheid worden gemaakt tussen enerzijds een informele reorganisatie, waarbij men in goed overleg tot een herschikking komt of anderzijds formele reorganisatie, waarbij de crediteuren alsnog instemmen met een akkoord of het laten aankomen op een liquidatie.

Overigens kan men met de dreiging van een formele aanpak, crediteuren wel ‘sturen’ in hun keuze. Een mooi en recent voorbeeld is de sanering door Versatel dat de obligatiehouders het ‘voorstel’ deed om de obligatielening om te zetten in aandelenkapitaal.⁵¹ Een debt-equity swap waarmee vreemd vermogen transformeert in eigen vermogen en in die vorm structureel de balansverhoudingen opkrikt. Tegelijkertijd werd daarmee het probleem van het negatieve eigen vermogen (een technisch faillissement waardoor het bedrijf op het oncomfortabele ‘strafbankje’ van de beurs zit) opgelost. Om het voorstel extra nadrukkelijk onder de aandacht van onwillige obligatiehouders te brengen heeft het bedrijf, weinig elegant maar wel succesvol, surseance aangevraagd. In het MKB-segment waar het onderhavige onderzoek zich op richt, worden dergelijke high finance instrumenten niet gebruikt maar vindt wel op overeenkomstige wijze sanering via passiefzijde plaats door uitstel van aflossing, een verlaging van de rente, achterstelling van leningen of aanvullend storten van aandelenkapitaal.

3.4.3 Positie van de kredietverlenende bank

In de dossiers van Bijzonder Beheer treffen we dezelfde mogelijkheden van sanering (en afwegingen bij aanwending) aan. Hierbij valt wel op dat de bank (aanvullend) in alle gevallen een versterking van het eigen vermogen ‘wenst’. Zowel ter verbetering van de solvabiliteit, als om zich er van te verzekeren dat de ondernemers ook zelf (nog) vertrouwen hebben in de zaak:

‘In oktober zullen we dan aan de hand van de dan bereikte resultaten, bezien of en zo ja, op welk niveau wij onze kredietverlening kunnen voortzetten. Wij raden u ten eerste aan om in de tussentijd uw mogelijkheden ter verkrijging van risicodragend vermogen voortvarend te onderzoeken en te concretiseren. Indien u dit wenst kunnen wij u hierin wellicht adviseren en ondersteunen’ en:

‘Door de bank is aangegeven dat de grenzen van de financiering op bancaire normen inmiddels zijn bereikt. In feite dient op dit moment risicodragend vermogen te worden ingebracht. Teneinde u in staat te stellen een poging te ondernemen om het bedrijf “vlot te trekken” is de bank bereid een aanvullende financiering ad fl 400.000,- ter beschikking te stellen’⁵²

De ondernemers zijn zich van deze bij de banken levende wens ook zeer bewust. Zo verdedigt de advocaat van een onderneming zijn voorstel aan de bank aldus:

⁵¹ NRC-Handelsblad 22 maart 2002 en FD 22 maart 2002. De weinig elegante omwisselactie wordt in hetzelfde jaar door UPC met evenveel succes nagevolgd.

⁵² Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummers respectievelijk 925 en 802.

‘Tevens financiert niet de bank maar financiers de huidige aandeelhouders de uitkoop van de fiscus. Tenslotte wordt de bank substantieel meer geboden dan bij andere denkbare scenario’s’.⁵³

3.4.4 Praktische uitwerking van de saneringsmogelijkheden

Uitgaande van de hiervoor beschreven (bedrijfs)economische mogelijkheden, zijn er in de praktijk verschillende opties mogelijk. In alle gevallen wordt begonnen met het opstellen van een reorganisatieplan, waarin wordt vastgelegd in welke (juridische) vorm en structuur, en met welk product en op welke markt de activiteiten worden voorgezet. Dat reorganisatieplan moet rekening houden met de (reorganisatie en sanerings)kosten, ontslag van personeel, noodzakelijke investeringen en samenhangende financiering, (opzegbare) duurcontracten, het tijdspad en de (afbreuk)risico’s met (bestuurders)aansprakelijkheid en claims, het vinden van een strategische partner en medewerking van belangrijke crediteuren, en de medewerking van de bank(en) waaronder het verstrekken van een boedelkrediet. In het vervolg op het bovengenoemde onderscheid tussen sanering via actiefzijde en sanering via passiefzijde, zijn vervolgens verschillende en elkaar niet uitsluitende acties denkbaar:

- Operationeel: kostenrationalisatie, ontslag van werknemers (management)
- Activa/activiteiten herstructureren, wijzigen van product/markt combinatie
- Passiva herstructureren, reorganisatie schulden en eigen vermogen

De reorganisatie wordt primair opgezet en uitgewerkt vanuit een economisch perspectief: welke acties zijn economisch noodzakelijk en welke effecten worden daarmee bereikt? Vervolgens wordt bezien op welke wijze een en ander juridisch vorm kan krijgen. Alsdan wordt gekozen voor bepaalde juridische acties of een aanpassing in de juridische structuur die noodzakelijk is (in die zin is de juridische vorm niet ‘leidend’ maar slechts ‘dienend’) voor de bedrijfseconomische herstructurering.⁵⁴

De opties en technieken kunnen bij elkaar komen in wat wel wordt aangeduid als de ‘ziekenhuisconstructie’. Hierbij leveren alle belanghebbenden in, via de afstemming van aandelen, deels kwijtschelden van schulden of omzetten in aandelenkapitaal, en het verlagen van het salaris. Vervolgens wordt het bedrijf gesplitst in een gezond(er) deel en een ziek(er) deel en worden de onderlinge (financiële) banden verbroken door het plaatsen van ‘waterdichte schotten’. Het uiteindelijke doel is het

⁵³ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 905.

⁵⁴ Zo dient de overnemer van een onderneming ex art 1639bb BW ook het personeel over te nemen. In de praktijk wordt dit vaak voorkomen door niet de onderneming, maar alleen een deel van de activiteiten over te nemen. Over de doorstart van een vereniging of stichting: E.P. Joosen (1999) pp 223-227.

oplappen van ook het zieke deel waarna het weer kan worden toegevoegd aan het gezonde deel, maar als dit onverhoopt niet lukt blijft de scheiding bestaan opdat een faillissement niet het gezonde deel meesleept. De ziekenhuisconstructie is alleen zinvol als de waterdichte schotten ook daadwerkelijk zijn te plaatsen en tevens werken jegens de financiers, sanering van het zieke deel mogelijk en rationeel is, als alle partijen willen meewerken.⁵⁵

Bij de verdergaande sterfhuisconstructie wordt een gezond deel afgestoten en blijft het niet-levensvatbare deel achter met het merendeel van de schulden. Het afstoten dient te geschieden tegen een reële vergoeding teneinde te voorkomen dat achterblijvende crediteuren zich met succes kunnen verzetten op grond van actio Pauliana. Anders dan bij het ziekenhuis, is de splitsing tussen gezond en ziek deel definitief en onomkeerbaar, en zijn de aandeelhouders van het zieke en het gezonde deel verschillende partijen. Varianten op de sterfhuisconstructie zijn de management buy out, en de activa transactie waarbij activa aan derden worden verkocht. De passiva blijven achter bij de insolvente onderneming. Bij dit alles geldt dat slechts sprake is van een doorstart, als de kernactiviteiten (deels) worden voortgezet in de nieuwe constellatie.

3.4.5 De stille surseance

Met een reorganisatie moet bij voorkeur al worden begonnen, nog vóórdat er sprake is van een formele surseance of faillissement. Dan kan in alle stilte - in overleg met de belangrijkste crediteuren - de zaak beoordeeld en gereorganiseerd worden, met een grotere kans op succes, omdat de self-fulfilling prophecy effect wordt voorkomen zodat het niet eens tot surseance of faillissement hoeft te komen. Een dergelijke 'stille' surseance wordt vaak geëntameerd door de belangrijkste en meest invloedrijke crediteur, de bank en vervolgens in nauw overleg met die zelfde bank uitgevoerd. Dit is mogelijk, en bijna onvermijdelijk in de Nederlandse verhoudingen waarin de financierende bank zich een rol toemeet van 'huisbank'. De huisbank verschaft hier al het vreemd vermogen en bij problemen zijn bank en onderneming min of meer tot elkaar veroordeeld (zoals verder uitgezet wordt in hoofdstuk 6). Gevoegd bij de relatief goede informatiepositie die een bank heeft, leidt dat tot een sturende of in ieder geval begeleidende rol in een vroeg stadium, waarin het effect van reorganisatie maatregelen optimaal is. Al wordt soms ook de bank overvallen door de problemen, zoals blijkt uit de brief aan de bank die begint met: 'het ligt in de bedoeling om het faillissement aan te vragen' met al snel de vraag 'of de bank wil meewerken aan een doorstart na faillissement' en verwezen wordt naar de bijlage 'beginbalans na doorstart'.⁵⁶

⁵⁵ Van den Burg (1993). De aandeelhouders van het zieke en het gezonde deel blijven dezelfde partijen.

⁵⁶ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 807.

De bank houdt bij dit alles nadrukkelijk de eigen belangen (mede) in het oog, zodat de reorganisatie ook het verlagen van het uitstaand krediet omvat en het verwerven door de bank van aanvullende zekerheden. Daarmee werkt de stille surseance, voor zover door de bank gestuurd of begeleid, in het voordeel van de bank die in een betere positie komt te verkeren dan bij het failleren van de cliënt. Maar de stille surseance werkt tevens, zo is in ieder geval de claim van de banken, in het voordeel van de onderneming zelf en de overige belanghebbenden. Al is deze claim niet onomstreden, zo kan het in het belang van de bank zijn om een onderneming direct te liquideren (opdat het krediet niet verder oploopt) maar hoeft dat niet noodzakelijkerwijs overeen te komen met het maatschappelijk belang. Het omgekeerde kan ook voorkomen: een bank stuurt aan op voortzetting van de onderneming (omdat het toch voldoende zekerheden heeft bedongen) terwijl het uit maatschappelijke oogpunt beter zou zijn om de activiteiten maar per omgaande te staken. In deze studie zal nadrukkelijk aandacht worden besteed aan de claim van de banken, en het parallel lopen van bancaire belangen en maatschappelijke belangen.

3.4.6 Doorstart in faillissement

Als de stille surseance niet tot het gewenste resultaat leidt, is de volgende stap al snel het faillissement en dan onderzoekt de curator (nogmaals) de mogelijkheid tot doorstart.⁵⁷ Op basis van zijn bevoegdheid ex art 101 Fw: ‘De curator is bevoegd goederen te vervreemden, indien en voor zo ver de vervreemding noodzakelijk is ter bestrijding der kosten van het faillissement, of de goederen niet dan met nadeel voor den boedel bewaard kan blijven’. In feite is deze bevoegdheid dus bedoeld voor ‘levering bij bederf’ maar hij wordt tegenwoordig, na verkregen toestemming van de RC, gebruikt voor de veel verdergaande doorstart. De kans op succes is gering omdat de curator de markt en de marktpartijen minder goed kent en de financiële problemen nu ‘op straat liggen’ waardoor andere belanghebbenden hun medewerking gaan heroverwegen: self-fulfilling prophecy. Door de curator extern in te huren deskundigheid is te duur, terwijl de boekhouder vaak goed op de hoogte is maar de benodigde deskundigheid mist voor de lastige doorstartproblematiek. Dat het desondanks soms toch nog in dit stadium tot een doorstart komt, komt soms doordat geïnteresseerde partijen juist dit moment hebben afgewacht vanwege een *incomptabilité des humeurs* (men kan niet goed overweg met curandus of heeft er geen vertrouwen in) of is gebaseerd op strikt zakelijke overwegingen (de prijs die een curator bedingt is veelal lager). Een derde mogelijkheid van succes in dit stadium kan zijn dat faillissement de mogelijkheid biedt om op korte termijn perso-

⁵⁷ Zoals in Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0357 Sycamore BV. Winter (1997) pp 46-47 pleit voor degelijke financiële verslaglegging bij doorstart op straffe van aansprakelijkheid voor de curator.

neel te ontslaan, hetgeen leidt tot technische faillissementen.

In ieder geval wordt in de curatorenverslagen standaard aandacht besteed aan de mogelijkheid tot doorstart. Soms uitgebreid als er voorstellen zijn tot overname van bepaalde activa of goodwill/handelsnaam of op verzoek van een leverancier die een verkoopkanaal wil openhouden. Zoals bij een telefoonwinkel waarbij de Engelse leverancier uiteindelijk de ingekochte telefoontikken overneemt, zelfs nadat de surseance al was omgezet in een faillissement. Of de overname van het blad *Source* van de failliete uitgever. Maar veel vaker leidt het allemaal tot niets aangezien er gewoon geen perspectief meer is omdat er te lang is ‘doorgemodderd’, of omdat de activa of de handelsnaam niets waard (lijken te) zijn.⁵⁸ Of het betreft in wezen geen doorstart maar alleen het afwickelen en uitleveren van reeds geplande productie met een gegarandeerde opbrengst.⁵⁹

Een fraudeleuze variant op ‘doorstart in faillissement’ is de curandus die doorstart zonder medeweten of medewerking van de curator. Hij heeft dan, al dan niet op eigen naam, in alle stilte de onderneming overgenomen zonder daarvoor een vergoeding te betalen. In de curatorenverslagen zien we een dergelijke *stille doorstart* met enige regelmaat terugkeren. Let wel: in de gevallen dat de curator er achter komt omdat bijvoorbeeld een afnemer per ongeluk op de oude bankrekening van de inmiddels failliete onderneming betaalt, of een brief naar het oude adres stuurt en de postblokkade z’n dienst bewijst. Zo vorderde in een voorkomend geval van stille doorstart door de curandus de curator in eerste instantie handelsnaam en goodwill terug, om uiteindelijk te berusten in een vergoeding voor de handelsnaam en goodwill van niet minder dan anderhalve ton.⁶⁰ Het is echter de vraag hoeveel *stille doorstarten* plaats vinden, buiten beeld van de curator.

3.4.7 Richtingbepalende (f)actoren

Binnen het krachtenveld van de insolventie en tegen de achtergrond van de toestand van de onderneming en de (bedrijfs)economische perspectieven, zijn diverse actoren actief. Belanghebbenden met allemaal hun eigen belangen waaruit verschillende keuzen voortvloeien. Zo zullen crediteuren snel afwijzend staan tegenover extra investeringen, en kiezen voor additioneel aandelenkapitaal. Ze zijn risicomijdend want risico’s kunnen hen niets opleveren (boven op de openstaande vordering) zodat crediteuren eerder een ‘stop loss’ attitude hebben. Crediteuren die hun vorderingen gedekt zien door zekerheden, zijn wat meer geneigd om de onderne-

⁵⁸ Rb Amsterdam Faillissementskamer, respectievelijk 98.0029 Budget Phone Card BV en 98.0339 New Deal Publishing BV en 98.0226 Stolting HHH shop.

⁵⁹ Zoals Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0099 Philam Confectie BV waarbij een Poolse order die een ton oplevert wordt uitgevoerd alvorens de onderneming wordt geliquideerd.

⁶⁰ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0473 Mater Schildersbedrijf.

ming tegemoet te komen, zodat er een belangentegenstelling kan ontstaan tussen verschillende soorten crediteuren, afhankelijk van al dan niet gevestigde zekerheden.⁶¹

Aandeelhouders zijn risico minded en willen eigenlijk altijd wel doorgaan en doorstarten. Ze zijn achtergesteld bij alle anderen en hebben niets te winnen met stoppen, en alleen maar te winnen bij doorgaan. Zelfs een risicovolle doorstart levert hen in ieder geval een call optie op, terwijl de crediteuren dan juist waarde inleveren.⁶² Hetzelfde geldt voor het personeel: doorstart levert tijdwinst op voor het zoeken van een andere baan en alle andere opties zijn in beginsel slechter. Inleveren van salaris wordt daarbij rationeel afgewogen tegen de kans op en tijdwinst bij het zoeken van een nieuwe baan. Het management bij grote ondernemingen volgt dezelfde lijn als het reguliere personeel terwijl het management bij kleinere ondernemingen vaak ook aandelen heeft, zodat men mede langs de lijn van de aandeelhouders redeneert. Commissarissen kiezen vaker en sneller voor kostenreductie, en afstoten van activa of activiteiten. Met als uitgangspunt dat het meestal geen kwaad kan, snel resultaat oplevert, en in ieder geval tijdwinst genereert.

Naast individuele belangen spelen ook algemene belangen een rol, in ieder geval voor de curator. Zoals werkgelegenheid en continuïteit, het absolute *schuldeisersprimaat* waarbij de curator slechts opkwam voor de belangen van alleen de crediteuren lijkt definitief voorbij. Zoals naar voren komt in de arresten Sigmacon en Schuppen/Leidse Wolspinnerij.⁶³ Bij Sigmacon sanctioneerde de Hoge Raad de keuze van de curator voor een doorstart met behoud van de werkgelegenheid, met voorbijgaan aan het belang van één crediteur. Ook bij Van Schuppen werd een crediteur gedupeerd omdat zijn eigendomsvoorbehoud kwam te vervallen, maar ook hier oordeelde 's lands hoogste rechter dat de curator, onder tijdsdruk, deze keuze had mogen maken. Weliswaar wordt in de literatuur het belang van beide arresten wat gerelativeerd maar duidelijk is wel geworden dat de curator met meerdere belangen rekening moet houden. De tijd van 'Ontslaan, deuren dicht en verkopen. Maximalisatie van de boedel, dat was het' is definitief voorbij.⁶⁴

3.4.8 Publiciteit en fiscaliteit

⁶¹ Voor de gevolgen van het afschaffen van de fiscale preferentie: CBS (2004).

⁶² Een voor crediteuren ongewenst waardeoverdracht: Boot en Wijn (1991) pp 22-32. Verdonckschot pleit in dit verband voor een onafhankelijke autoriteit die moet beslissen over doorstart, een interessante

- om niet te zeggen idealistische - gedachte maar lastig toepasbaar. Verdonckschot (1999) p 62.

⁶³ Respectievelijk HR 24 februari 1995 NJ 1996, 472 en HR 19 april 1996 NJ 1996, 727.

⁶⁴ Interview met Deterink in: De Accountant februari 1997 pp 370-374. Ophof bekritiseert het arrest Van Schuppen: het algemeen belang wordt volgens hem wel erg snel naar voren gehaald. Zie ook TVVS 1996 pp 205-205 waarbij Ophof pleit voor saneren in plaats van altijd maar doorstarten: werknemers krijgen elders wel een baan en saneren is (macro) economisch veel beter.

Faillissementen leiden tot publiciteit, zeker als het bekende ondernemingen betreft. De publiciteit kan daarbij doorstart faciliteren omdat daarmee politiek gevoelige ontslagen of overnames soms kunnen worden voorkomen. Bekend voorbeeld is het ‘Houd Fokker in de lucht’ gevoel. Publiciteit faciliteerde een doorstart, maar het kan ook juist een doorstart tegenwerken, zoals met Air Holland: na eerdere reddingsoperaties is op enig moment het merk ‘kapot’. Met als gevolg dat bij nieuwe problemen het personeel wegloopt (waarbij de meest ‘misbare’ personen nooit als eerste vertrekken), potentiële overnemers wachten tot de prijs verder is gedaald (met het risico dat men te lang wacht en de zaak niet meer herstelbaar is), het marktaandeel is overgenomen of ingenomen door een concurrent en vergunningen (zoals de noodzakelijke ‘slots’ of landingsrechten) ingetrokken worden.

Ook de fiscale consequenties van een doorstart kunnen een doorslaggevende rol spelen. Bijvoorbeeld vanwege te realiseren compensabel verlies en verkoop van een verliesvennootschap, belaste boekwinst op activa, belaste vrijval van crediteuren (waarvan Fokker een mooi voorbeeld is), een mogelijk aftrekbaar liquidatieverlies bij een deelneming, AB verlies bij de aandeelhouders, en de afdracht van eerder geclaimde OB-vooraftrek ex art 29/2 wet Omzetbelasting.⁶⁵

3.5 Voorspellen van insolventie

Een faillissement leidt tot schade bij participanten: banken en leveranciers die hun vordering (deels) oninbaar lijden, personeelsleden die hun baan verliezen, en afnemers die plotseling zonder goederen of diensten komen te zitten. Om dergelijke schade te voorkomen is dan ook veel onderzoek gedaan naar technieken waarmee insolventie tijdigesignaleerd kan worden aan de hand van (een combinatie van) financiële ratio’s. Daarnaast bestaan er ratingbureaus die met een ‘rating’ een indruk geven van de solvabiliteit en de veerkracht van een onderneming. Behalve met kwantitatieve gegevens en kenmerken, voortkomend uit de jaarstukken van de onderneming, houden deze bureaus (naar eigen zeggen, maar moeilijk controleerbaar) rekening met niet-kwantificeerbare en meer kwalitatieve aspecten.⁶⁶

3.5.1 Ratingbureaus

Professionele ratingbureaus geven een onderneming een ‘rating’ of rapportcijfer. In

⁶⁵ Veeger (1998) pp 123-132, Oosthout (1998b) en (2001) pp 123-130. Verliescompensatie speelde bijvoorbeeld bij Infotheek, Air Holland, ATAG en Fokker.

⁶⁶ Chain (2002). Daarnaast is er vanuit juridisch perspectief (in het kader van aansprakelijkstellen) vraag naar het vaststellen van het moment dat de onderneming de facto insovel is en bestuurders redelijkerwijs geen nieuwe verplichtingen meer konden aangaan, zoals bij Van Eeghen (2002) p 198 die pleit voor een lakmoestest of *acidtest*. Voor de recent ontwikkelde neurale netwerken: Pompe en Bilderbeek (2000) pp 465-472.

deze rating komt de financiële kracht van een onderneming tot uitdrukking, met inbegrip van de mogelijkheid om aan de rente- en aflossingsverplichtingen te kunnen voldoen. Een negatieve rating kan tot verstrekende gevolgen leiden (voor de onderneming, reden om de bureaus ook wel aan te duiden als ‘pyromaniac firemen’ en ‘the executioners’⁶⁷). Financiers zoals banken gebruiken de ratings niet alleen om te beslissen of men een lening wenst aan te gaan, maar ook onder welke (rente) condities en met welke risicopremie. Ondernemingen vragen dan ook zelf een rating aan, en dragen ook de kosten van de rating, om op basis van een positieve beoordeling betere financieringscondities te bedingen.

De rating wordt toegekend door onafhankelijke experts op basis van een inschatting van de kwaliteit van het management, marktpositie en ‘trackrecord’ van de onderneming. De ratings blijken vooral op korte termijn van belang, op langere termijn zijn ze minder accuraat. Daarnaast geeft de rating vooral een indicatie van de financiële weerstand of kwetsbaarheid, en veel minder van de winstgevendheid. Immers, een hoge solvabiliteit, en daarmee een hoge rating, kan ook ‘te’ hoog zijn. Bij een relatief hoog eigen vermogen wordt het hefboomeffect onvoldoende benut en dat gaat ten koste van de winstgevendheid. Voor de RABO bank die adverteert met de haar toegekende triple-A status is dat geen probleem aangezien de bank toch geen aandeelhouders heeft. Maar voor een andere bank of onderneming kan een te hoge rating contra-indicatief zijn: de solvabiliteit is dan wellicht maximaal, maar de financiering is sub-optimaal.⁶⁸ Een enigszins lagere rating levert weliswaar hogere financieringskosten op (ongeveer 0,1 procentpunt per ‘trede’)⁶⁹ maar het rendement op het eigen vermogen neemt (door het lagere eigen vermogen) toe en dat is voor aandeelhouders van belang.

In vergelijking met de hierna te bespreken insolventiemodellen lijken de ratings minder accuraat en vooral ‘trager’ bij het voorspellen van insolventie.⁷⁰ Daarnaast komen in het MKB-segment, alleen al vanwege de hoge kosten, nauwelijks S&P of Moody’s ratings voor. Echter, de banken hebben meestal een eigen ratingsystematiek ontwikkeld en stellen voor hun cliënt, op basis van de verstrekte jaarstukken, een eigen rating vast die wordt vastgelegd in de dossiers en wordt gehanteerd bij het volgen van de onderneming en het analyseren van de resultaten.

⁶⁷ Glavimans en Kundersma (2003).

⁶⁸ Jaarverslag RABO 2001, p 38. De ABN AMRO heeft volgens haar jaarverslag 2001, pp 54, een rating Aa2 volgens Moody’s en en AA volgens S&P. ING heeft op haar bankactiviteiten een rating van respectievelijk Aa2 (Moody’s) en AA- (S&P): jaarverslag p 65.

⁶⁹ FD 24 maart 2002. Vermogenskosten worden beïnvloed door de fiscale aftrekbaarheid van kosten vreemd vermogen (aftrekbaar rente) in tegenstelling tot kosten eigen vermogen (niet-aftrekbaar dividend). Dorsman, Van der Hilst en Verboven (1989) pp 185-196.

⁷⁰ Blij, D’Hollander ea (2003): ratings zouden ongeveer twee jaar achterlopen bij Altman’s z-score.

3.5.2 Insolventiemodellen

Al in de zestiger jaren van de vorige eeuw zijn insolventiemodellen ontwikkeld, waarbij ratio's werden getraceerd die een (extra) voorspellende waarde hebben ten aanzien van de (over)levenskansen van ondernemingen. Al deze modellen maken gebruik van aan de jaarrekening ontleende informatie om daarmee verhoudingsgetallen te berekenen die, al dan niet in combinatie en met toepassing van wegingsfactoren, de kans voorspellen op insolventie en hebben meestal de volgende vorm:

$$I = aX + bY + cZ + \dots + C$$

met: I is een indicatie is van de (over)levenskans

X, Y en Z zijn verklarende variabelen

a, b en c zijn wegingsfactoren voor de verbonden variabelen

C is een aanvullende en corrigerende (vaste) constante

Voor het vaststellen van de 'formule' worden kengetallen uit een groep failliete ondernemingen vergeleken met die van een controle/vergelijkingsgroep. Waarna middels statistische methodieken, meestal in de vorm van een (multiple) lineaire regressie analyse, wordt bepaald welke ratio's (en in welke onderlinge verhouding) het beste discrimineren.⁷¹

3.5.3 Ratio's met voorspellingswaarde

Veel gehanteerde verhoudingsgetallen of ratio's zijn liquiditeit, solvabiliteit, en rentabiliteit. Liquiditeit ziet op de mate waarin de onderneming op korte termijn (binnen een termijn van één jaar) aan haar verplichtingen kan voldoen. Bekende ratio's zijn dan de current ratio (vlottende activa gedeeld door kortlopende schulden), de quick ratio (current ratio maar zonder de voorraden in de vlottende activa) en het netto werkkapitaal (vlottende activa minus kortlopende schulden). De hoogte van deze ratio's is een positieve indicatie van de liquiditeit, met een 'standaard' minimum van 2 voor de current ratio en 1 voor de quick ratio. Een negatief werkkapitaal impliceert de financiering van vaste activa met kortlopende schulden hetgeen een negatieve indicatie is, vanwege strijd met de 'gouden financieringsregel', de onzekerheid van voortgaande financiering en de met kort vreemd vermogen samenhangende hogere financieringslasten.

De solvabiliteit ziet op de mate waarin de onderneming ook op langere tijd aan haar verplichtingen kan voldoen. Bekende ratio is de λ (eigen vermogen gedeeld door vreemd vermogen). In de noemer kan ook het totaal vermogen worden opgenomen, en aan de teller kunnen achtergestelde leningen worden toegevoegd.

⁷¹ Van de Hoeven en Kapelle (1994) pp 89-101. Zie ook Libby (1975) pp 150-161 en Bellinger (1999) pp 973-944 over het herkennen van risico's middels ratio's en jaarrekeninganalyse. Deze techniek ziet men soms ook terug in taxatierapporten waarbij de waarde van een onroerende zaak (I) op soortgelijke wijze wordt bepaald en X, Y en Z bijvoorbeeld staan voor locatie, onderhoud en bereikbaarheid.

Daarnaast worden voor solvabiliteit ook dekkingsratio's gehanteerd, zoals de rentedekkingratio (resultaat gedeeld door de renteverplichtingen) die aangeeft in hoeverre de onderneming de vreemd vermogenverschaffers kan (blijven) voldoen.

De rentabiliteit is de verhouding tussen resultaat en (eigen of vreemd) vermogen, en is daarmee een indicatie in welke mate het vermogen resultaat genereert. In zekere zin staat deze ratio haaks op de solvabiliteit. Een hoger eigen vermogen zorgt voor een hogere en daarmee betere solvabiliteit (de teller van eigen gedeeld door vreemd vermogen wordt groter, en daarmee het quotiënt) maar verlaagt de rentabiliteit op het eigen vermogen (resultaat gedeeld door het eigen vermogen).

Aan dit drietal aspecten met hun eigen ratio's (liquiditeit, solvabiliteit, en rentabiliteit) kunnen andere indicatoren en ratio's worden toegevoegd. Zoals de omloopsnelheid van voorraden (omzet gedeeld voor voorraad), debiteuren (omzet gedeeld door debiteuren) en crediteuren (inkopen gedeeld door crediteuren). Daarnaast worden ten aanzien van het signaleren van discontinuïteit ook andere, aangepaste ratio's of indicatoren gehanteerd, zoals het verminderen van de winst of oplopen van het verlies; de aanwezigheid van (een toenemend) negatief eigen vermogen; het oplopen van (achterstallige) schulden; de betaalcapaciteit (cash flow/vreemd vermogen); het maximaal benutten van de kredietruimte of het overschrijden van de kredietruimte of de krediettermijnen; de uitstel van of het achterblijven van investeringen; het oplopen van de voorraden; passeren van dividend, vertraging in de jaarverslaggeving, verschuiving van lang naar kort vreemd vermogen, oplopen van het leverancierskrediet; afname van debiteurenpositie door versnelde invordering; een herfinanciering van de schuldpositie; een onevenwichtige financiële structuur; hoog personeelsverloop, elkaar opeenvolgende reorganisaties, enz. In de literatuur worden ook de kwaliteit van het management en dat van het toezichthoudend orgaan als belangrijke indicatoren genoemd maar deze aspecten worden (uit de aard der zaak, vanwege de meet-problemen) in de praktijk meestal niet operationeel gemaakt.

Afhankelijk van de grootte van de onderneming wordt van deze ratio's meer of minder gebruik gemaakt. Vanzelfsprekend zal bij de ondernemingen aan de onderkant van het MKB-segment (waarop dit onderzoek zich richt) de analyse minder diepgaand zijn. Maar ook bij kleine ondernemingen wordt door bijvoorbeeld de bank standaard een aantal ratio's vastgesteld en vastgelegd. Zelfs in curatorenverslagen komen we soms ratioanalyse in bescheiden vorm tegen.

3.5.4 De Z-score van Altman

Het eerste onderzoek naar de voorspellende waarde van ratio's dateert uit 1966 en werd uitgevoerd door Beaver. Hij identificeerde in eerste instantie (maar liefst) 30 kengetallen en kwam uiteindelijk uit op de zes best verklarende en voorspellende

ratio's. Onderverdeeld in rentabiliteit en betaalcapaciteit, en *afzonderlijk* bepaald: de *univariate* analyse. Twee jaar later is het Altman die, voortbouwend op Beaver, de ratio's in onderling verband benadert: de *multivariate* analyse (of multiple-discriminant analyse) met toepassing van wegingscoëfficiënten.⁷² Hij onderkent liquiditeitsratio's, rentabiliteitsratio's, solvabiliteitsratio's, dekkingsratio's en activiteitenratio's. Uitgaande van 22 kengetallen eindigt Altman uiteindelijk met vijf kengetallen waarmee de volgende Z-waarde bepaald kan worden.

$$Z = 0,7 \text{ NW} + 0,8 \text{ IW} + 3,1 \text{ BR} + 0,4 \text{ E/V} + 1,0 \text{ OM} \quad (\text{bij meting met boekwaarden})$$

$$Z = 1,2 \text{ NW} + 1,4 \text{ IW} + 3,3 \text{ BR} + 0,6 \text{ E/V} + 1,0 \text{ OM} \quad (\text{bij meting met marktwaarden})$$

NW = netto werkkapitaal/totaal vermogen: liquiditeits ratio

IW = cumulatieve ingehouden winst/totaal vermogen: levensduur ratio

BR = bedrijfsresultaat/totaal vermogen: rentabiliteits ratio

E/V = eigen vermogen/vreemd vermogen: solvabiliteits ratio

OM = omzet/balanstotaal: efficiency ratio

De ingehouden winst wordt als een proxy van de levensduur gehanteerd. Liquiditeit wordt in dit model gezien als oorzaak van insolventie, het is de vraag of het niet eerder een gevolg is van insolventie. In het tweede geval heeft deze ratio geen voorspellende waarde voor insolventie en is de opname van deze ratio in de Z-score discutabel.⁷³ Het model is daarmee eerder descriptief dan prescriptief. De aldus berekende Z-score is een indicatie van de waarschijnlijkheid van liquiditeitsproblemen op korte termijn.

Tabel 3.8: Indeling Z-scores bij Altman			
Z-score bij meting met		Waarschijnlijkheid liquiditeitsproblemen	De onderneming is daarmee aan te merken als
Boekwaarde	Marktwaarde		
< 1,20	< 1,8	Zeër hoog	Insolvabel
1,20 - 2,90	1,81 – 2,99	Onzeker	Onzeker
> 2,90	> 3,0	Niet waarschijnlijk	Solvabel

Bij een meting op basis van marktwaarden is de grijze tussen-zone of 'zone of ignorance' geringer, en het model heeft dan ook een grotere voorspellende waarde. Welk voordeel weer wordt beperkt door de taxatie- en waarderingsproblemen die optreden bij waardering op marktwaarde.

3.5.5 Het insolventiemodel van Bilderbeek

Hoewel de methode van Altman reeds lang geleden is ontwikkeld wordt de aanpak nog steeds gehanteerd en geperfectioneerd, en is daarmee de meest gebruikte

⁷² Altman (1983).

⁷³ Dorsman, Van der Hilst en Verboven (1989) pp 185-196.

methode voor het voorspellen van discontinuïteit. In Nederland selecteerde Bilderbeek, in navolging van Altman, in eerste instantie twintig kengetallen die het best discrimineren tussen failliete en gezonde ondernemingen.⁷⁴ Om deze vervolgens via een multivariate analyse op basis van multiple discriminant techniek terug te brengen tot vijf kengetallen waarmee een onderneming wordt geklassificeerd:

Gezond: $CI = -0.60 K1 + 21,76 K8 + 0.21 K11 + 10.25 K15 + 23,78 K19 - 7.04$

Insolvent: $Cf = -0,24 K1 + 32,55 K8 + 0,62 K11 + 6,53 K15 + 11,87 K19 - 6,03$

$K1$ = nettowinst/eigen vermogen: rentabiliteitsratio

$K8$ = crediteuren/omzet: betaalcapaciteit indicatie

$K11$ = omzet/totale vermogen: betaalcapaciteit indicatie

$K15$ = toegevoegde waarde/totale vermogen: rentabiliteitsratio

$K19$ = winstreserve/totale vermogen: betaalcapaciteit

De te onderzoeken onderneming wordt in een van beide groepen ingedeeld op basis van de berekende CI en Cf: de hoogste uitslag is doorslaggevend. Bilderbeek heeft er later aan toegevoegd dat het model niet goed werkt als beide uitkomsten dicht bij elkaar liggen en nog weer later het begrip 'V-waarde' aan toegevoegd, wat het verschil voorstelt tussen de CI-functie en de Cf-functie. De onderneming wordt als goedlopend gekwalificeerd als de V-waarden op de tijdstippen t-4 tot en met t positief zijn, en slechtlopend als deze waarden negatief zijn.

3.5.6 Het insolventiemodel van Van Fredrikslust

Uitgangspunt bij Van Fredrikslust is dat een onderneming insolvent wordt als het totaal van de ontvangsten uit het normale productieproces, de opbrengsten uit liquidatie van activa en het bedrag van het aangetrokken vreemde vermogen vermeerderd met het beginsaldo van de liquide middelen, onvoldoende is om de in die periode noodzakelijk uitgaven te betalen.⁷⁵ In een formule weer te geven als:

$$CBr - I + ERr + SDr - ALDr < 0$$

CBr = liquide middelen aan het einde van periode r

ERr = de intern verkregen kasmiddelen gedurende periode r

SDr = kortlopende schulden aan het einde van periode r

$ALDr$ = het in periode r verkregen additionele langlopende vreemde vermogen

Bij nadere bestudering is, de in eerste instantie wat moeilijk ogende, formule weinig verrassend. Vervolgens heeft Van Frederikslust via multiple regressie techniek vijf functies afgeleid waarmee insolventie tot vijf jaar vóór faillissement kan worden voorspeld. Deze functies zijn afhankelijk van het tijdstip vóór faillissement:

$$Y(t-1) = 0,5293 + 0,4488 X1(t-1) + 0,2863 X2(t-1)$$

$$Y(t-2) = 0,4685 + 0,4859 X1(t-2) + 0,3789 X2(t-2)$$

$$Y(t-3) = 0,4068 + 0,5760 X1(t-3) + 1,2731 X2(t-3)$$

⁷⁴ Brealey en Myers (1996) en Pompe en Bilderbeek (2000) pp 465-472.

⁷⁵ Van Frederikslust (1978) en Van Frederikslust en Van Hoepen (1982) pp 322-331.

$$Y(t-4) = 0,4215 + 0,3095 X1(t-4) + 1,0977 X2(t-4)$$

$$Y(t-5) = 0,3808 + 0,2602 X1(t-5) + 0,6986 X2(t-5)$$

Waarbij X1 staat voor een interne dekkingsfactor en X2 voor een externe dekkingsfactor.

De onderneming wordt ingedeeld tot de groep solvante of insolvente ondernemingen, als de aldus berekende regressie-score respectievelijk méér dan 0,5 of minder dan 0,5 aangeeft. Echter, Van Frederikslust geeft niet aan wat te doen als score in verschillende jaren afwisselend boven en onder de 0,5 uitkomt. Maar het kernprobleem is, dat Van Fredrikslust voor toepassing van het model dient te weten hoever (dus hoeveel jaren) men nog verwijderd is van een faillissement. Afhankelijk daarvan wordt immers gekozen welke $Y(t-?)$ van toepassing is. Dusdoende kan men met zijn model slechts achteraf vaststellen of de onderneming (in)solvabel wás. Het model heeft dus géén voorspellende waarde.

3.5.7 Kanttekeningen bij de insolventiemodellen

Het Altman model oogt degelijk en suggereert accuratesse, en wordt nog steeds in de handboeken als standaardmodel gepresenteerd. Echter, de voorspellende waarde blijkt in de praktijk beperkt. Veel van de geclassificeerde ondernemingen blijken in de onduidelijke grijze zone te zitten.⁷⁶

Tabel 3.9: Indeling ondernemingen naar Z-score van Altman		
Voorspelling:	Marktwaaarde	Boekwaaarde
Insolvent	16 %	8 %
Geen uitspraak	40 %	78 %
Solvent	<u>44 %</u>	<u>14 %</u>
	100 %	100 %

Bij meting tegen boekwaaarde is het overgrote deel van de ondernemingen niet classificeerbaar. Maar ook bij meting tegen marktwaaarde blijft de status van bijna de helft van de onderneming onduidelijk en zit grote onzekerheid ‘verborgen’ in de waarderingsproblemen. Voorts blijkt dat de OM-ratio een (alles)overheersende invloed heeft, het ‘gewicht’ van de ratio is bij marktwaaarde 54 % en bij boekwaaarde 64 %. Hetgeen de vraag oproept, wat dan de waaarde van de overige ratio’s is of zoals Ten Wolde acht het: ‘niet verantwoord om deze modellen in de praktijk toe te passen.’⁷⁷ Een tweede tekortkoming van het model is de beperkte voorspellende waaarde op langere termijn, bij méér dan twee jaar vóór faillissement neemt het

⁷⁶ Onderzoek van Dorsman, Van der Hilst en Verboven (1989) pp 185-196.

⁷⁷ Ten Wolde (1982) pp 404-422 diskwalificeert zowel het model van Bilderbeek als dat van Van Fredrikslust. In dezelfde zin Hoogland (1998) pp 32-45 die concludeert dat de modellen misschien wel insolventie voorspellen, maar niet de timing er van. Meer positief is Peles en Schneller (1979) pp 13-22.

voorspellingsresultaat sterk af:

Tabel 3.10: Score van Altman model: ⁷⁸			
Periode voorafgaand aan faillissement	Voorspelling Fout	Voorspelling goed	Percentage goed
1 jaar (n = 33)	2	31	94 %
2 jaren (n = 32)	9	23	72 %
3 jaren (n = 29)	15	14	48 %
4 jaren (n = 28)	20	8	29 %
5 jaren (n = 25)	16	9	36 %

Het signaleren van beide tekortkomingen roept de vraag op naar de zin van deze voorspellingsmethodiek. In het jaar voorafgaand aan faillissement zijn andere (en wellicht veel meer bepalende) maar door Altman niet gemeten aspecten zoals de kwaliteit van het management en marktomstandigheden al ‘doorgesijpeld’ in de jaarrekening. En hebben daarmee de ratio’s beïnvloed, zodat de vraag opkomt, of Altman wel ‘ziet’ wat hij ‘meet’ en omgekeerd.

Breder geformuleerd is het (onvermijdelijke) probleem bij Altman maar ook de overige insolventiemodellen: het tijdsverloop tussen belangrijke ontwikkelingen en de verwerking daarvan in de jaarstukken. De jaarstukken worden alleen periodiek opgesteld en zijn dan nog pas na enige tijd beschikbaar voor belangstellenden. Terwijl de ontwikkelingen (ook de negatieve) doorgaan. Zodat negatieve ontwikkeling van na balansdatum nog niet zijn verwerkt in de opgestelde jaarstukken en zo voor de lezer van het jaarverslag (en in een Altman-analyse) onzichtbaar blijven. Of het betreft negatieve ontwikkelingen uit de verslagperiode die opgenomen moeten worden, maar vanwege hun aard er voor zorgen dat het opstellen en de publicatie van de jaarstukken wordt vertraagd.⁷⁹ Omdat de directie deze negatieve berichten (dan wel de bijbehorende negatieve accountantsverklaring) nog even wenst uit te stellen om tijd te krijgen voor het zoeken van een oplossing. Zodat gebruikers van de jaarrekening bijna per definitie te laat zullen zijn: tegen de tijd dat dreigende insolventie uit de gepubliceerde jaarrekening blijkt (als die al tijdig wordt gepubliceerd) is het faillissement meestal al uitgesproken. Een insolventiemodel toepassen op dezelfde jaarrekening is al even zinloos.

3.5.8 Creative accounting

Niet alleen door tijdsverloop maar ook middels windowdressing zijn de modellen

⁷⁸ Bilderbeek (1979) pp 36-37.

⁷⁹ Gebeurtenissen van na balansdatum (GNB) die in het verslag verwerkt moeten worden.

vatbaar voor beïnvloeding en manipulatie. De insolventiemodellen maken gebruik van aan de jaarrekening ontleende informatie, hetgeen gelijk ook de zwakte aan geeft van de modellen. Want een ‘ingebakken’ probleem bij het analyseren van jaarstukken en de daaruit voortvloeiende ratio’s en vervolgens op basis van deze analyse voorspellen van insolventie, is het verschijnsel creative accounting. De directie, zich wel bewust van een dreigend financieel probleem, zal vaak geneigd zijn om de cijfers rooskleuriger te presenteren dan ze in werkelijkheid zijn. Opdat de gebruikers, en in het bijzonder de financiers maar ook leveranciers, afnemers en personeel, een meer positief beeld van de onderneming krijgen en hun medewerking blijven verlenen aan het voortbestaan ervan. Pompe en Bilderbeek onderkennen overigens in hun model dit probleem en trachten het deels op te vangen door ratio’s te hanteren die minder ‘kwetsbaar’ zijn voor creative accounting, Bruto resultaat bijvoorbeeld in plaats van netto resultaat dat door afschrijvingen beter te ‘sturen’ is.⁸⁰

Extra complicerend is dat de ratio’s niet alleen ‘vervuild’ of beïnvloed kunnen zijn teneinde insolventie te maskeren maar ook om heel andere redenen, zodat een insolventie onderzoeker minder makkelijk op beïnvloeding kan anticiperen. Zo kan men een hoge solvabiliteit suggereren om bij de bank financiering te verkrijgen. Maar fiscaal kan het aantrekkelijk zijn om juist te kiezen voor een ‘thin capitalisation’: een ‘dunne’ financiering met relatief weinig eigen vermogen en veel vreemd vermogen. Met als onderliggende reden, dat de verstrekte vergoeding voor vreemd vermogen als rente wel aftrekbaar is van de (fiscale) winst terwijl dividend vergoeding op eigen vermogen niet aftrekbaar is. Een op zich solvabele onderneming geeft met de, fiscaal gedreven, dunne financiering dan een signaal af dat in het insolventiemodel negatief wordt geïnterpreteerd.

In dit kader past de opmerking dat veel ondernemingen uit het MKB-segment waarop dit onderzoek zich vooral richt, niet verplicht zijn hun jaarrekening (volledig) te publiceren. Desondanks speelt ook bij deze ondernemingen het probleem van creative accounting nu ook deze ondernemingen een jaarrekening zullen opstellen, al was het alleen maar vanwege bancaire en fiscale verplichtingen. Bovendien neemt, vanwege het achterwege blijven van een (verplichte) accountantscontrole, het risico van inkleuren van de cijfers alleen maar toe.

Overigens zijn ratingbureaus minder kwetsbaar voor beïnvloeding (of beter nog: vervuiling) door creative accounting aangezien ze zich ook op andere informatie baseren dan alleen de jaarstukken. Bovendien kunnen zij vanuit hun expertise en door extra werkzaamheden sneller creative accountingtechnieken doorzien. Dat is althans de door deze bureaus ingenomen stelling, die moeilijk voor een buitenstaander te toetsen is.

⁸⁰ Pompe en Bilderbeek (2000) pp 465-472.

3.5.9 Sampling bias

Fundamenteel, en daarmee ingrijpend, is de methodologische kritiek op de modellen. Allereerst zijn de onderzochte insolventiemodellen veelal ontwikkeld op basis van informatie van (alleen) beursvennootschappen of 'listed companies' vanwege de snelle en eenvoudige toegankelijkheid van jaarstukken. Maar failliete beursvennootschappen hebben door hun grootte vaak een eigen 'dynamiek' terwijl vaak ook politieke en macro economische belangen meespelen, zodat ze lastig vergelijkbaar zijn met andere ondernemingen. Bovendien blijft het voor de economie zo belangrijke MKB-segment volstrekt onderbelicht omdat de jaarstukken van deze ondernemingen niet of lastiger zijn te verkrijgen.⁸¹

Nog belangrijker is de kritiek op de selectie van de controle groep.⁸² In de beschreven insolventiemodellen wordt een groep van failliete ondernemingen vergeleken met een controlegroep die ad random is samengesteld uit de rest van de ondernemingen in het desbetreffende land. Dit leidt tot een sampling bias: rijp en groen door elkaar, solvante en niet-solvante ondernemingen, grote en minder grotere ondernemingen, enz. Terwijl de controlegroep zou moeten bestaan uit met de failliete ondernemingen vergelijkbare ondernemingen die *tevens* in financiële problemen verkeren maar desondanks *niet* in faillissement zijn geraakt. Anders geformuleerd: failliete ondernemingen lijden meestal verlies en hebben hoge schulden, maar niet alle ondernemingen die met verlies draaien en hoge schulden hebben, gaan failliet. Het zijn deze twee (in omvang beperkt aantal) groepen ondernemingen die met elkaar vergeleken zouden moeten worden, zoals reeds in het inleidend hoofdstuk uiteengezet.

In latere studies wordt dit sampling bias-probleem beter onderkend, en wordt getracht betere controlegroepen te formeren.⁸³ De controlegroep wordt dan geselecteerd op bijvoorbeeld negatief werkkapitaal, een quick ratio die lager is dan 1, verlies uit gewone bedrijfsuitoefening, een negatief saldo ingehouden winst, een negatief werkkapitaal of negatieve cash flow uit operaties. Het probleem blijft, dat de selectiecriteria subjectief zijn, en vaak gekozen worden op grond van pragmatiek en praktische toepasbaarheid zoals beschikbaarheid van deze criteria in (openbare) bestanden als het jaarrekeningenbestand van de Belgische Nationale Bank of van REACH. Campbell laat een controlegroep zelfs helemaal achterwege, en zoekt in een groep van alleen failliete ondernemingen naar factoren die voorspellen of de

⁸¹ Een uitzondering vormt Campbell (1996) pp 12-25 die zich beperkt tot kleinere ondernemingen.

⁸² Deze kritiek is al in een vroeg stadium naar voren gebracht: Ten Wolde (1982) p 404 en Acc. Int. july 1991 p 96 en sept 1996. Meer recent Morris (1997) pp 104-106 en (1998) pp 22-24.

⁸³ Vanstraelen (1999) pp 41-57 en (2000), Citron and Taffler (1992) pp 337-345, Hopwood, McKeown en Mutchler (1989) pp 28-48, Raghunandan and Rama (1995) pp 50-63, Behn, Kaplan and Krumwiede (2001) pp 13-28 en Chen and Church (1992) pp 30-49.

onderneming wordt geliquideerd of gereorganiseerd.⁸⁴ Hij komt tot een vijftal voorspellende factoren:

- de omvang van de onderneming;
- de winstgevendheid van de activa;
- het aantal preferente crediteuren (strevend naar maximale opbrengst);
- de aanwezigheid van ‘vrije’ activa waarop geen claim rust;
- het aantal crediteuren met beperkte dekking (zekerheid) voor hun vordering.

Dit vijftal voorspelt in 78 % van de gevallen correct of de zaak afloopt in liquidatie of reorganisatie. Het belang van deze studie is voor de Nederlandse situatie echter beperkt, vanwege de grote verschillen met de Amerikaanse situatie. In het vorige hoofdstuk (hoofdstuk 2) hebben we gezien dat binnen een andere faillissementswetgeving en economische omgeving, marktpartijen andere afwegingen maken en ratio's en andere criteria een geheel andere rol spelen.

Tegemoetkomend aan deze fundamentele kritiek op de voorspellende waarde van insolventiemodellen is er in deze studie voor gekozen uit te gaan van bestanden van een aantal grotere Nederlandse banken waarbij de controlegroep wordt gevormd door de ondernemingen die intern door bankfunctionarissen zijn doorverwezen naar een afdeling Bijzondere Beheer. Alsdan heeft de selectie van de controlegroep plaatsgevonden op basis van criteria van de onderscheiden banken. Bovendien wordt zo het economisch belangrijke MKB-segment ten volle bereikt omdat het onderzoek zich niet beperkt tot de grote (beursgenoteerde) ondernemingen. Voorts levert analyse van de bankdossiers informatie op van meer kwalitatieve aard, hetgeen van bijzonder belang is.

3.5.10 Kwalitatieve aspecten

Cijfers en andere kwantitatieve gegevens kunnen als ‘early warning signal’ fungeren, maar kwalitatieve aspecten of omstandigheden blijken in de praktijk belangrijker en zelfs doorslaggevend. Zoals de kwaliteit en de ervaring van het management, of juist het ontbreken ervan. En het optimisme, of over-optimisme van het management, en het ‘track record’ van het management in het verleden of bij andere ondernemingen. Desondanks worden dergelijke indicaties niet meegenomen en dus niet meegewogen in de modellen. Met als belangrijkste reden dat dergelijke ‘imponderabilia’ als niet-cijfermatige gegevens minder makkelijk worden gesignaleerd, gewogen en verwerkt. Dat geldt evenzeer voor andere kwalitatieve ontwikkelingen zoals veranderingen in de branche of in de macro -economische omstandigheden, marktomstandigheden en technologische ontwikkelingen. Signalen als

⁸⁴ Campbell (1996) pp 12-25.

het vroegtijdig verhogen van leningen (omdat het management problemen al ziet aankomen), het investeren in geheel andere technologieën of het uitkeren van hoog dividend (signaal dat het management geen kansen meer ziet) of het invoeren van een optieplan (signaal van vertrouwen) worden in het geheel niet meegewogen.⁸⁵ Uiteindelijk zullen deze ontwikkelingen wel doorwerken in de (jaar)cijfers, zij het vertraagd, zodat tegen de tijd dat het effect in de jaarstukken verwerkt is, kostbare tijd verloren is gegaan.

In de onderhavige studie wordt gepoogd, door aan te sluiten bij de inschatting van de kwaliteit van het management door de accountmanager van de bank, het kwalitatieve aspect mee te laten wegen. Het inbrengen van dit aspect brengt zekere risico's met zich mee, bijvoorbeeld vanwege het subjectieve aspect, maar kan evenzeer tot verrijking van de analyse leiden.

3.5.11 Beperkte toepasbaarheid?

Naast het gebrek aan het zo belangrijke criterium kwaliteit, blijkt dat de Z-score of andere formules zonder enige aanpassing op geheel verschillende en eigenlijk onderling onvergelijkbare ondernemingen worden toegepast. Terwijl de optimale vermogensstructuur, of een 'aanvaardbare' solvabiliteit bij een onroerend goed maatschappij heel anders zal zijn dan bij een software ontwikkelaar. In de tweede plaats verschilt de situatie van land tot land zo sterk, dat het model niet zonder aanpassingen elders is toe te passen. Een gevonden Z-waarde kan bijvoorbeeld in het ene land aanvaardbaar zijn terwijl het in een ander land als ernstige waarschuwing moet worden opgevat, omdat in het eerste land een bepaalde verhouding eigen/vreemd vermogen wel en in het tweede land niet aanvaardbaar is vanwege een andere wijze van financiering.⁸⁶ De toepasbaarheid is tot slot al helemaal beperkt bij kleinere ondernemingen die, vanwege het feit dat het vaak starters zijn, niet of nauwelijks een 'track record' hebben. Daarnaast kunnen door de beperkte omvang bepaalde balans- of resultatenrekeningposten een onevenredig grote invloed hebben: de zogenaamde 'uitbijters'. Door de geringe diepgang (historie) of beïnvloeding door individuele posten hebben de modellen dan weinig voorspellende waarde.

3.5.12 De voorspelling: een open deur?

Ten slotte, maar misschien wel het meest belangrijk, hebben de modellen al snel het karakter van een 'open deur'. Immers, (oplopende) verliezen, een negatief eigen

⁸⁵ Koh (1991) p 337 en Miller (1999) p 368. Voorts Benton (1997) pp 54-55.

⁸⁶ Nobes en Parker (1995) pp 12-15. Een bevestiging van de invloed van 'sectoriële' verschillen (per branche of streek) op faillissement, zien we bij Ooghe en Verbaere (1984) pp 130-147 en Hoogland (1998) pp 32-45.

vermogen, lage omzet en oplopende schulden zorgen voor ‘slechte’ ratio’s die in het model terecht leiden tot signalering van dreigende insolventie. Maar zelfs een (verstandige) leek heeft dat niet nodig: die weet deze ontwikkeling ook zonder ratio’s en model te duiden op basis van gepubliceerde jaarstukken. Zo komt de constatering van Foster cs. dat het niet nakomen van de leningsvoorwaarden voor de bank een zinvol signaal is voor dreigend faillissement, niet echt als een verrassing. Net zo min als de conclusie van Ooghe en Verbaere dat afzetproblemen en een hoge schuldenlast indicaties zijn van dreigende insolventie.⁸⁷

3.5.13 De accountant en insolventiemodellen

Afsluitend dient reeds op deze plaats (zie verder hoofdstuk 5) benadrukt te worden dat de insolventiemodellen voor de (controleerend) accountant in feite geen rol van betekenis zullen, en zelfs niet *mogen* hebben. Op grond van zijn opleiding, ervaring met de onderneming en de branche, en de constatering tijdens voorgaande jaarcontroles en de lopende interim controles is de accountant als een van de eersten op de hoogte van problemen of hij zou dat in ieder geval moeten zijn. Het voor de detectie van deze problemen door de accountant hanteren van insolventie modellen is een *testimonium paupertatus*.⁸⁸ Deze modellen, wat er verder ook zij van de waarde ervan, zijn dan ook vooral bedoeld voor relatieve buitenstaanders als crediteuren en beleggers, die zich aan de hand van gepubliceerde jaarstukken een beeld proberen te vormen van de onderneming.

3.6 Samenvatting en conclusies

De oorzaak van faillissement ligt veelal, direct of indirect, bij het management. Beter gezegd: bij gebrek aan kwaliteit van het management. Vandaar dat in het onderhavige onderzoek de inschatting van de kwaliteit van het management nadrukkelijk is meegenomen, met onderkenning van de risico’s en de hiermee samenhangende problemen.

Het is ook bepaald niet verwonderlijk, dat directies van failliete bedrijven met een zekere regelmaat op dit falen wordt aangesproken door ofwel de curator op grond van bestuurdersaansprakelijkheid, ofwel de crediteuren of andere participanten op grond van onbehoorlijke daad. Met wisselend succes: soms is de curator wat al te passief met aansprakelijk stellen, en even zo vaak zijn de verwijten richting management niet terecht. Immers, ondernemen is risico nemen en daarbij is inhe-

⁸⁷ Foster, Ward en Woodroof (1998) pp 351-371 en Ooghe en Verbaere (1984) pp 130-147.

⁸⁸ In andere zin Koh en Killough (1990) pp 179-192 die wel een rol zien in het beslissingsproces van de accountant, naast zijn professional judgement.

rent dat crediteuren hun vorderingen soms niet kunnen innen.

Het effect van de disciplinerende werking van de faillissementswet is dan ook zeer moeilijk te meten of zelfs maar aan te tonen. Enerzijds lijkt de conclusie gerechtvaardigd dat aansprakelijkstelling wat al te snel achterwege blijft, in bijna de helft van de onderzochte gevallen waren er signalen van onbehoorlijke taakvervulling maar het aantal daadwerkelijke procedures (of schikkingen) was een fractie daarvan. Anderzijds is het preventief effect (bijna per definitie) onzichtbaar maar het is zeer wel denkbaar dat de kans op aansprakelijkstelling directies er toe brengt met meer dan normale zorgvuldigheid te opereren tijdens financiële problemen. Duidelijk is wel, dat het management een zekere vrijheid van opereren moet blijven houden. Ondernemen is risico nemen en daarbij is niet altijd iedere schade te vermijden en derhalve ook niet altijd aan de directie toe te rekenen.

Dezelfde vrijheid van handelen, en doortastendheid is geboden bij pogingen tot doorstart. De diverse methoden van doorstart met bijhorende mogelijkheden en problemen zijn besproken. In een volgend hoofdstuk 6 zal de rol die de bank bij deze doorstart speelt, nog nadrukkelijk aan de orde komen.

Ten slotte zijn insolventie voorspellingsmethoden aan de orde gekomen met als belangrijkste conclusie dat ze slechts een beperkte waarde hebben. Een aantal methoden is, hoewel nog altijd in gebruik, gedateerd en heeft een geringe voorspellende waarde. Meer recente methoden zijn evenmin overtuigend of kunnen (vanwege de benodigde gegevens) slechts toegepast worden bij grote ondernemingen terwijl het onderhavige onderzoek zich beperkt tot kleine en middelgrote ondernemingen. Voor de deskundige accountant is dit alles niet relevant, hij heeft de modellen in ieder geval niet (echt) nodig, en ook de diverse banken gebruiken zo hun eigen ontwikkelde modellen.

De curator: taken en verantwoordelijkheden

De curator wordt aangesteld door de rechtbank om het faillissement in goede banen te leiden, hij verkrijgt daartoe het beheer en de beschikking over de boedel. In dit hoofdstuk wordt ingegaan op zijn taken en verantwoordelijkheden waarbij aandacht wordt geschonken aan de gebruikelijke juridische achtergrond van curatoren en de daaruit voortvloeiende specifieke kennis en ervaring. Zijn anderen dan advocaten (beter) geschikt om op te treden als curator? Basis voor deze analyse en beschouwing is de bestudering van (het openbare gedeelte van) de curatorenverslagen zoals opgenomen in de faillissementsdossiers van rechtbank Amsterdam. Van alle in 1998 uitgesproken faillissementen van ondernemingen zijn deze verslagen integraal doorgenomen. Voor dit onderzoeksjaar is bewust gekozen: een faillissement is pas na enige jaren volledig in beeld te krijgen omdat behandeling en afwikkeling zich over een langere periode uitstrekken. Een keuze voor bijvoorbeeld onderzoeksjaar 2002 had geresulteerd in een beperkter onderzoek aangezien van veel faillissementen het eindverslag dan nog niet beschikbaar zou zijn maar slechts een aantal tussenverslagen.

Het hoofdstuk wordt afgesloten met een korte bespreking van de interactie tussen de curator en ondernemer, in welke mate werken ze samen en welke tegenstellingen zijn te constateren. Het is van belang daarbij te onderkennen dat de positie van de ondernemer in het voorgaande hoofdstuk vooral werd besproken in het tijdvak (kort) vóór faillissement terwijl de curator (uit de aard der zaak) eerst naar voren komt bij het uitspreken van het faillissement.

4.1 Werkzaamheden van de curator

De taak van de curator is het beheer van de failliete onderneming: inventarisatie, beproeven van eventuele doorstart, en de liquidatie bij het ontbreken van een toekomst. De curator dient daarbij verschillende belangen in het oog te houden. Allereerst is dat het belang van de failliet, dat meestal gediend wordt met continuïteit van de onderneming. Voorts treedt de curator op namens de crediteuren, waarbij maximalisatie en vervolgens verkoop van de boedel soms beter is dan een kostbare en onzekere doorstart. Vervolgens zijn er de belangen van werknemers, afnemers en andere derden zoals bij de onverschuldigde betaling op de faillissementsrekening, en een algemeen belang in de vorm van een gezonde (macro-) economische ontwikkeling.

Eén conclusie staat daarbij bij voorbaat vast: een curator kan nimmer iedereen tevreden stellen, uiteindelijk zal hij knopen moeten doorhakken en moeten kiezen tussen de belangen van verschillende partijen. Zo is de failliet meestal gebaat bij doorstart net zoals de werknemers, maar doorstart gaat even zo vaak ten koste van (en zelfs ook *op* kosten van) de crediteuren terwijl de daarmee samenhangende concurrentievervalsing eerder verstikkend dan stimulerend voor de economie werkt. Dat geldt net zo goed voor grote multinationals als voor ondernemingen uit het MKB-segment.

Dergelijke afwegingen zijn lastig, zeker door de tijdsdruk waaronder de curator vaak staat: ‘In de altijd heetische onderhandelingsfase moet de bewindvoerder, c.q. de curator een aantal ballen tegelijk in de lucht houden, terwijl de doorgaans beperkte vrije boedelbaten, de klanten en de tijd door zijn vingers glijden’.¹ De druk wordt nog verhoogd door de dreiging van een persoonlijke aansprakelijkstelling van ontevreden participanten. Al zal niet snel voldaan worden aan het daarvoor vereiste criterium dat de curator niet heeft gehandeld zoals in redelijkheid mag worden verlangd van een curator die over voldoende inzicht en ervaring beschikt en zijn taak met nauwkeurigheid en inzet verricht.²

In dit hoofdstuk zal allereerst aandacht worden besteed aan de werkzaamheden van de curator. Weliswaar zijn deze activiteiten in grote lijnen reeds bekend (zoals beschreven in hoofdstuk 2) maar de informatie hierover kan op basis van het uitgevoerde onderzoek nader worden ingevuld om de vraag te beantwoorden of naast advocaten ook andere specialisten tot curator benoemd zouden kunnen (of moeten) worden. Vervolgens wordt nader ingegaan op de aansprakelijkstelling door de curator van de directie, de omvang van deze aansprakelijkstelling en de effecten ervan. Daarbij wordt vooral gekeken naar het in de inleiding reeds genoemde normatieve kader: het door een financiële prikkel (eventueel aansprakelijk stellen) ‘scherper’ maken van het management teneinde een preventief effect te genereren waardoor insolventie minder vaak voor komt.

4.1.1 Inventariseren en beheren

Zo spoedig mogelijk na zijn aanstelling brengt de curator een bezoek aan de failliete onderneming om waardepapieren veilig te stellen, waaronder de administratie. Tevens zal hij een eerste gesprek hebben met de directie om een indruk te krijgen

¹ De Liagre Böhl in TvI 2000/1 p 11. Bovendien zijn belangen casus-afhankelijk: soms is het personeel meer gebaat bij faillissement waarbij het UWV salaris (door)betaalt dan bij een onzekere doorstart: Van der Kaar en Knegt (1996) pp 1622-1627.

² HR 19 april 1996 NJ 1996, 89 en Bb 1996, 15. Schrale troost, is dat de curator/advocaat in ieder geval niet getroffen kan worden met een tuchtrechtklacht: Boekman (1996) pp 27-29.

van de onderneming, een mogelijke doorstart aan de orde te stellen, en om zicht te krijgen op de oorzaak van het faillissement. Daarin past ook het traceren van signalen van Paulianeus handelen en mogelijke aansprakelijkheid van de directie. Vervolgens begint hij met de boedelbeschrijving, het inventariseren van de activa (inclusief eventueel verkoop of taxatie), het overboeken van de banktegoeden naar de faillissementsrekening waarover slechts de curator kan beschikken en het ter hand nemen van de inning van debiteuren. Het postbeslag, dat ervoor zorgt dat alle post naar de curator gaat, is een praktisch hulpmiddel om de volledigheid van zowel bezittingen en vorderingen als van schulden vast te stellen. Al blijkt in de praktijk het banktegoed vaak uiterst beperkt dan wel in een debetstand te staan, en zijn veel activa al teruggenomen door leasemaatschappij of leverancier onder het inroepen van het recht op reclame. En de uitstaande facturen worden met een welhaast ijzeren regelmaat, na kennisname van het faillissement, betwist door de debiteuren. Bij de hem bekende crediteuren inventariseert de curator de schulden door hen aan te schrijven en uit te nodigen hun vordering ter verificatie in te dienen. Tevens tracht hij de schulddispositie wat te verminderen door bezwaar te maken tegen opgelegde te hoge ambtshalve belastingaanslagen, die meestal het gevolg zijn van het niet meer indienen van aangiften.³

Een volgende handeling is het opzeggen of juist voortzetten (als dat voor een doorstart of langzame afbouw noodzakelijk is) van duurovereenkomsten zoals arbeidsovereenkomsten, huurcontract, telefoon, lease-overeenkomsten, verzekeringen, agentuurovereenkomsten, en dergelijke. Voorts zal de curator aandacht besteden aan het afwikkelen van lopende claims en procedures, door waar de boedel eisende partij is aan te sturen op een compromis om een langdurige en onzekere procedure te vermijden. Waar de boedel gedaagde is zal de curator verzoeken om aanhouding of gewoon de handdoek in de ring gooien en de (meer vanuit praktisch oogpunt dan principieel, door hem erkende) vordering plaatsen op de crediteurenlijst.

Waar nodig moet de curator tussentijds overleggen met de RC. Bijvoorbeeld over het opsporen van een onvindbare bestuurder, het persoonlijk aansprakelijk stellen van een bestuurder, aangifte van strafbare feiten, afwikkelen van juridische procedures, verkoop van een belangrijk deel van de onderneming of kostbare activa, of andere verstrekkende handelingen.

Zodra meer duidelijkheid ontstaat over de omvang van de boedel kan er een voorlopige betaling plaatsvinden aan (preferente) crediteuren, en tegen het einde van het faillissement dient eventueel een verificatie vergadering bijeen geroepen te worden voor het definitief erkennen van de vorderingen en de afwikkeling van het faillissement.

³ Van Houte (2001) p 508: curatoren doen soms te weinig aan het terugbrengen van dergelijke aanslagen.

Maar zoals in hoofdstuk 2 reeds aangegeven is een dergelijke afloop van een faillissement met een verificatie vergadering eerder uitzondering dan regel. Veelal start een faillissement wat zoekende en met een zekere positieve verwachting:

‘In de komende verslagperiode zal ik een inventarisatie maken van alle schulden en vorderingen van gefailleerde. Tevens zal ik mij toelagen op het realiseren van een zo hoog mogelijke opbrengst voor het nog aanwezige actief’.

Om in een vervolgverslag te melden:

‘De vooruitzichten in het onderhavige faillissement zijn helaas verre van rooskleurig. Gefailleerde is nogal aangeslagen door de gebeurtenissen. Ik verwacht dat gefailleerde de komende periode op de bijstand aangewezen zal zijn’. ‘Verwacht mag worden dat het faillissement uiteindelijk zal moeten worden opgeheven bij gebrek aan baten’.

De curator van een grote Financieringsmaatschappij met een vordering op de Liechtensteinse dochteronderneming van bijna 200 miljoen gulden die de halve wereld afvliegt en Japanse advocaten inschakelt is eerder uitzondering dan regel.⁴

4.1.2 Rapportage

De curator rapporteert driemaandelijks aan de RC in een verslag over zijn bevindingen en de toestand van de boedel, conform art 73a Fw. Het openbare deel van het verslag ligt voor eenieder kosteloos ter inzage bij de griffie van de rechtbank, of wordt tegen vergoeding toegestuurd. Het vertrouwelijk deel van het faillissementsdossier staat alleen open voor de gefailleerde zelf, na toestemming van de RC.⁵ Voorheen werd er niet altijd elke driemaanden gerapporteerd, maar dankzij de automatisering rappelleert de faillissementsgriffie vrij snel zodat tegenwoordig de verslagen de wettelijke voorgeschreven regelmaat redelijk halen. De meeste rechtbanken hanteren voor de verslagen een standaard indeling:

1. Algemeen: aard van bedrijf, aandeelhouders en directie, aandelenkapitaal
2. Vermogenspositie: vermogen en resultaat, deponering laatste jaarrekening
3. Duurovereenkomsten die opgezegd moeten worden
4. Aanhangige rechtsgedingen en gelegde beslagen
5. Voorzieningen na de faillietverklaring: bezoek aan bedrijfsadres, inventarisatie
6. Lijst van baten en schulden (onderverdeeld naar preferentie)
7. Vooruitzichten in het faillissement
8. Nog te verrichten werkzaamheden

Deze indeling sluit aan bij (en geeft daardoor ook een beeld van) de meest gebruikelijke werkzaamheden van de curator. Voor het overige is op de tijdsbesteding moeilijk zicht te krijgen. Weliswaar dient de curator een urenverantwoording in bij de RC ter ondersteuning van de declaratie, maar daarop staan slechts vermeldingen als ‘telefoon met een derde’, ‘conferentie met kantoorgenoot’, ‘standaardcorres-

⁴ Rb Amsterdam Faillissementskamer, respectievelijk 98.0110 Fluwijn BV en 98.0041 Toshoku Fin BV.

⁵ Behalve bij aansprakelijkstelling: H. Wien bij HR 22 september 1995 in TvI 1995/6 pp 140-142.

pondentie', diversen', 'lezen ingekomen stukken' en 'reis- en wachttijd' met soms de vermelding van de wederpartij. Deze specificatie geeft onvoldoende basis om de tijdsbesteding per deelwerkzaamheid redelijkerwijs vast te stellen.

De vergoeding die de curator toekomt, is vastgelegd in de Richtlijnen van de werkgroep faillissementen van de afdeling Burgerlijke rechtspraak van de Nederlandse Vereniging voor Rechtspraak. Het salaris van de curator is afhankelijk van het aantal bestede uren en het uurtarief: een basisuurtarief met aanpassingen, afhankelijk van de opleiding en ervaring van de curator en de medewerkers, het maatschappelijk belang, de bijzondere expertise en de omvang van het passief.⁶ Daarbovenop komen de gemaakte kosten zoals taxatiekosten, verschotten, reis- en verblijfkosten, kosten voor deskundigen, deurwaarder, enz.

4.1.3 De eerste inventarisatie

Een van de eerste handelingen van de curator is het verifiëren of het aandelenkapitaal is volgestort en of de jaarrekening is deponeerd bij de Kamer van Koophandel. Geconstateerde gebreken kunnen namelijk leiden tot het op eenvoudige wijze aansprakelijk stellen van bestuurders zonder een diepgaand onderzoek met lastige bewijspositie. Zo zal de curator kennis nemen van de oprichtingsakte en onderzoeken of het aandelenkapitaal is geplaatst en volgestort. Indien noodzakelijk informeert hij nader bij de notaris waar de oprichting heeft plaatsgevonden, of vraagt hij om de bankverklaring waaruit de volstorting moet blijken en controleert of er Nachgrundung heeft plaatsgevonden. Indien de volstorting direct na plaatsing weer is opgenomen door de aandeelhouder, kan de curator constateren dat er geen volstorting heeft plaatsgevonden, of dat de aandeelhouder een lening voor hetzelfde bedrag heeft opgenomen. De eerste constatering is veel verstrekkender dan de tweede waar de aansprakelijkheid zich beperkt tot de hoogte van de lening, zodat het zaak is voor bestuurders de opname goed te documenteren.⁷

In veel gevallen blijkt na enige inventarisatie dat het actief hooguit voldoende is voor de boedelschulden en een deel van de preferente vorderingen. Zo ook bij het faillissement van Fluwijn BV:

'De eerste indruk van de curator is dat het saldo actief zal worden aangewend voor het voldoen aan het GAK van de boedelschuld ex artikel 61 ev WW' en: 'Het is de verwachting dat voor concurrente crediteuren in ieder geval geen uitkering beschikbaar zal komen. Crediteuren met een concurrente vordering zullen op hun vordering met een aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid geen uitkering ontvangen'. Vervolgens groeit de lijst met

⁶ Het basisuur tarief bedraagt € 158,- vanaf januari in 2002 (wordt periodiek aangepast) en aangepast met een factor tussen 0,6 en 1,3 afhankelijk van ervaring met een opslag tot 20% voor grote faillissementen.

⁷ Art 2:203a lid 1 sub BW, Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0086 Maze BV en 98.0346 C-II Trading.

crediteuren in hetzelfde tempo als de bankrekening afneemt door interne verrekeningen van de bank, en wordt het perspectief in de loop der tijd alleen maar somberder en uitzichtlozer: ‘De perspectieven om actief te genereren ten gunste van de crediteuren zijn gering’. ‘Voor zover ik kan nagaan is curanda verder niet betrokken in procedures, alhoewel een veelheid van aanzeggingen in de administratie is te vinden’. ‘In deze fase van het faillissement tracht ik om de aan één van de financiers van de curanda verpande vorderingen, in samenspraak met deze, te incasseren. Ik stuit daarbij op de gebruikelijke weren’. ‘Nog onbekend is welke inspanningen ik mij nog zal moeten getroosten om tot een bevredigende incasso van de openstaande vorderingen te geraken’

In het hele verslag klinkt een zekere moedeloosheid door, die zich gaandeweg meester maakt van de curator.⁸

4.1.4 Administratie

Tot de eerste handelingen behoort ook het innemen van de administratieve bescheiden, al kan dat tot capaciteitsproblemen leiden.

‘De administratie van de gefailleerde vennootschap bevindt zich deels te mijnen kantore en deels nog in het bedrijfspand. Ik zal wellicht een ander alternatief voor de opslag van de administratie moeten vinden en zal me daar in de komende periode mee bezig houden’.⁹

Vaak komt het dan terecht in een kelder of het ‘faillissementskeukentje’ waar de administratie (provisorisch) wordt opgeslagen, tussen de koelkast en het koffiezetapparaat. Deze problemen betreffen alleen nog maar de fysieke opslag. Vervolgens blijkt bij nadere kennisname van de administratie vaak achterstallig onderhoud, zeker in de maanden voorafgaand aan faillissement als de prioriteiten elders hebben gelegen en ook de vaste accountant zich in het zicht van faillissement (met het oog op de incasso van zijn declaratie) al vast wat heeft beperkt in zijn werkzaamheden.

‘Mijn eerste indruk is dat het boekhoudkundig en organisatorisch een chaos is. Wellicht bestaat bij gefailleerde de indruk dat een en ander volledig onder controle is, maar controle door derden bijvoorbeeld door middel van een boekhouding, is niet mogelijk’.¹⁰

In een ander geval is de administratie in ongerede geraakt tijdens de ontruiming van het bedrijfspand en krijgt de curator de resterende bescheiden overhandigd in een plastic tasje. Terwijl een goede administratie noodzakelijk is om zowel de oorzaak van het faillissement te achterhalen, als zicht te krijgen op de staat van de boedel.

‘Bij gebreke aan voldoende boedelactief ontbreekt het de curator aan middelen om deze situatie te (laten) reconstrueren. Het gevolg hiervan is dat er geen accuraat beeld mogelijk is

⁸ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0110 Fluwijn BV.

⁹ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0102 Raster 90. Bij Heklo BV wordt uit arren moede zelfs overwogen om de administratie te laten bewaren door de bestuurder, terwijl zowel fiscus als curator overwegen om dezelfde bestuurder aansprakelijk te stellen: Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0020 Heklo BV.

¹⁰ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0070 Thais restaurant Sanuk.

van de rechten en verplichtingen van de onderneming'.¹¹

Soms kan met behulp van reeds ontslagen personeel de administratie worden bijgewerkt maar meestal verloopt de reconstructie van de administratie zeer moeizaam: 'Medewerking om, om niet, de boekhouding en de jaarstukken 1997 te voltooien ontbreekt vooralsnog'.¹² In het meest vergaande geval besluit de curator zelf de administratie, op zijn eigen computer, te voeren.¹³ Anderzijds kan de curator ook (te) veel medewerking krijgen, zoals bij de failliet die 22 verhuisdozen komt afleveren met de administratie vanaf 1990 (zowel privé als van de diverse vennootschappen) en volgaarne bereid is een uitgebreide toelichting te geven.

Nadat de administratie is ingenomen, zal de curator deze vervolgens analyseren teneinde inzicht te verkrijgen in de oorzaak van het faillissement en een eventuele aansprakelijkheid van de directeur vanwege een ondeugdelijke administratie: 'Het faillissement is waarschijnlijk het gevolg van de chaotische boekhouding en een gebrek aan inzicht omtrent openstaande crediteuren'.¹⁴ In de analyse van de administratie komt voorts aan de orde de volledigheid van de administratie, inventarisatie van activa en passiva en controle op volledigheid van zowel deze balansposten als de opbrengstverantwoording, traceren Paulianeuze handelingen, ongebruikelijke transacties en buitensporige uitgaven, en het onderzoeken van eigendomsverhoudingen.¹⁵

Voor deze analyse kan een externe deskundige worden ingeschakeld: 'Met behulp van een register-accountant zal ik onderzoeken of er sprake is van een voldoende administratie'.¹⁶ Een andere curator ziet minder mogelijkheden, hij heeft weliswaar de stellige indruk dat de administratie door de bestuurder 'moedwillig in een puinhoop is veranderd' maar ziet geen kans om een verdere controle uit te (laten) voeren: 'De fiscus laat het - wegens 'onderbezetting' vooralsnog afweten - voor wat betreft mijn voorstel dat de fiscus (of anders de FIOD) zich over de administratie ontfermt'.¹⁷ Alternatief is dat de curator maar zelf het onderzoek uitvoert en conclusies formuleert: 'De curator heeft inmiddels de administratie

¹¹ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0049 Prefoeroe en 98.0121 Borhams Ltd.

¹² Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0341 Dimensio. Voor een kosten/baten analyse: 98.0247 Houtagen-tuur Scholten en 98.0192 Printed Matters.

¹³ Rb Amsterdam Faillissementskamer, respectievelijk 98.0232 Verplak en 98.0153 Smith.

¹⁴ Al lijkt ook de houding van failliet te hebben meegespeeld: afwezigheid ter zitting vanwege carnaval: Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0070 Tais restaurant Sanuk. In een andere faillissement kan de curator uit de administratie niet afleiden of en welke debiteuren nog openstaan, of bank en fiscus terecht beslag hebben gelegd, of er andere activa zijn, enz. Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0215 Hartman BV

¹⁵ Schaap en Aan de Wiel (2002) p 29 en Scharenborg en Vriend (2002) pp 160-166.

¹⁶ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0246 Parsifal BV en nr 98.0228 Frisch BV. Zie tevens HR 11 juni 1993 NJ 1993, 713.

¹⁷ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0452 Phantasm Video.

onderzocht en heeft geen onregelmatigheden aangetroffen' en: 'Alle relevante administratie is inmiddels afgezonderd. Wat ik er tot nu toe van heb gezien maakt een redelijke indruk'.¹⁸ Deze conclusies roepen echter de vraag op of de curator met zijn conclusies soms niet zijn kennis en ervaring te buiten gaat. Met als extreem voorbeeld de curator die in zijn verslag opmerkt: 'Volgens de directeur was er geen orderportefeuille en waren er geen debiteuren. Ik heb hem verzocht dat aan te tonen aan de hand van de administratie en boekhouding. Hij heeft mij dossiers ter hand gesteld, waarin inderdaad geen facturen zitten'.¹⁹ Een onjuiste conclusie omdat de curator aan de hand van deze dossiers slechts kan vaststellen dat er geen facturen aanwezig zijn maar met geen mogelijkheid kan vaststellen of er geen facturen ten onrechte ontbreken.

Maar in veel gevallen komt het niet eens tot conclusies, laat staan onjuiste conclusies. In veel curatorenverslagen wordt het onderzoek wat plichtmatig aangekondigd: 'De boekhouding zal worden onderzocht in verband met onderzoek naar bestuurdersaansprakelijkheid, paulianeus verrichte transacties en voorts openstaande verplichtingen' om deze intentie in een later verslag nog eens te herhalen: 'Tevens zal ik de boekhouding op onregelmatigheden onderzoeken'.²⁰ De standaard indeling van het verslag nodigt uit (dwingt) tot het behandelen van mogelijke bestuurdersaansprakelijkheid, maar veelal blijft het dan bij bovenstaande vrijblijvende opmerkingen of een nauwelijks onderbouwde conclusie dat daartoe geen aanleiding bestaat.

4.1.5 Afwikkeling en afronding

Na de eerste inventarisatie kan het faillissement heel verschillende kanten op gaan en zal de curator naar bevind van zaken handelen. Bij dit verdere verloop komen in ieder geval een aantal sterk juridisch aspecten naar voren, zoals claims van crediteuren en de afwikkeling van ingediende vorderingen en schuldcompensatie, ontslag van personeel, opzeggen van duurovereenkomsten, verkoop van activa, en dergelijke. Daarnaast is het mogelijk dat de onderneming een doorstart maakt, al komt dat in de praktijk (zo zagen we in hoofdstuk 2) niet zo vaak voor. In de meeste gevallen is het perspectief (zeer) negatief en loopt het faillissement uit op liquidatie. Een bijna standaardzin in veel verslagen is de opmerking:

'Gezien de tot aanwezige activa, is voorshands te verwachten dat het faillissement op termijn zal worden voorgedragen ter opheffing wegens de toestand van de boedel'.²¹

Ook wel geformuleerd als:

¹⁸ Rb Amsterdam Faillissementskamer, respectievelijk 98.0248 NAZ BV en 98.0259 HGFV BV.

¹⁹ Interview met R. Rozekrans in 'Vijftien over forensische accountancy' NIVRA/VERA 1998, p 103.

²⁰ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0029 Budget Phone Cards.

²¹ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0278 Inizio.

‘Gezien het vorenstaande zijn de vooruitzichten voor concurrente crediteuren somber. Het is in dit stadium zeker dat aan concurrente en preferente crediteuren geen enkele uitkering zal kunnen worden gedaan. Slechts de preferente boedelvorderingen zullen (deels) kunnen worden voldaan. Het faillissement kan worden afgewikkeld’.²²

In een enkel geval was de situatie dermate hopeloos dat de curator zelfs in het derde verslag nog niet kon aangeven wat nu eigenlijk het ondernemingsplan behelsde. Het persoonlijk faillissement van de bestuurder maakte ook iedere aansprakelijkheidstelling bij voorbaat zinloos en de crediteuren (waaronder de bank die het faillissement had aangevraagd) nemen niet eens de moeite hun vordering ter verificatie in te dienen, net zo min als de curator z’n urendeclaratie indient omdat er toch geen enkel actief is om de boedelschulden te voldoen.²³ Tegen deze achtergrond valt een faillissement vooral op, als het met redelijk succes wordt afgewikkeld. Zoals het faillissement (op eigen verzoek) van Philam Confectie BV dat uiteindelijk goed afloopt omdat een Poolse order onverwacht toch correct wordt afgewikkeld en betaald, zodat de concurrente crediteuren maar liefst 71 % van hun vorderingen ontvingen.²⁴

4.2 Een advocaat als curator?

Uit voorgaande beschrijving van de werkzaamheden van de curator, volgt dat aanstelling van een civiel jurist (advocaat) als curator bepaald geen toeval is. Veel van de handelingen en activiteiten vereisen een (civiel)juridische achtergrond, met (algemene) kennis en ervaring op het terrein van zaken- en verbintenissenrecht, zekerheidsrecht, huurrecht en arbeidsrecht. Daarnaast dient een curator zich te specialiseren, en velen doen dat ook via de daarop toegespitste Insolad cursussen, in faillissementsrecht en zich te oriënteren op aanverwante aandachtsgebieden zoals strafrecht en externe verslaggeving. Deze juridische achtergrond is onontbeerlijk voor het afhandelen van juridische vragen en problemen die in faillissement opkomen, zoals het aanzeggen van ontslag, claimen van schadevergoeding, opzeggen van overeenkomsten, beslag leggen of laten opheffen, duiden van contracten, aansprakelijkstellen van de directie of derden, de vraag of bestelde maar nog niet geleverde goederen tot de boedel behoren, het recht van reclame of een eigendomsvoorbehoud dat wordt ingeroepen door de leverancier, bodembeslag door de fiscus terwijl de bank beweert dat een verhuurconstructie dat verhindert, een onverschuldigde betaling die (ongewild en bij vergissing) in boedel terecht komt, en ‘inbraken’ daags voor faillietverklaring waarbij waardevolle goederen zijn onttreemd.

²² Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0186 De Haas.

²³ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0128 Vacom BV.

²⁴ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0099 Philam Confectie BV.

Vervolgens dient deze verworven kennis voortdurend bijgehouden te worden, de ter zake gewezen jurisprudentie is lastig en omvangrijk en strekt zich uit van de relatie bodemrecht, pandrecht en hypotheek tot de status van de Leidraad Invordering van de Ontvanger, de verhouding tussen faillissementscrediteuren en boedelcrediteuren, het stil pandrecht en pandrecht op vorderingen, aansprakelijkheid van curator; Actio Pauliana, internationaal faillissementsrecht, bestuurdersaansprakelijkheid, enz. Illustratief in dit verband zijn de Fokker arresten waarin het (moment van) constateren van kwijtscheldingswinst aan de orde komt en vervolgens heel pregnant de belangentegenstelling tussen crediteuren waarbij de curator dan positie moet kiezen.²⁵ Niet goed valt in te zien dat anderen dan (civiel)juristen deze werkzaamheden op hetzelfde noodzakelijke niveau zouden kunnen uitvoeren.

4.2.1 Beperkingen van de (civiel)jurist als curator

Nadeel van het aanstellen van een advocaat tot curator is wel, dat een advocaat gewend is (per definitie) partijdig te zijn en (slechts) de belangen van zijn cliënt te behartigen. Een curator is daarentegen onpartijdig en treedt vooral op als een soort verkeersagent die om te beginnen de belangen van *alle* crediteuren behartigt maar daarbij ook het individuele belang van de debiteur en het algemeen maatschappelijk belang moet laten meewegen.²⁶ Door de tegenstelling tussen al deze verschillende belangen kan hij in een spagaathouding komen die hij als advocaat niet kent. De curator kan bijvoorbeeld in het dilemma komen tussen doorstart ten gunste van de werkgelegenheid of liquidatie ter maximalisatie van de opbrengt voor de crediteuren. In de praktijk zal een professioneel jurist echter correct met deze problematiek moeten kunnen omgaan. Als advocaat zal hij het individueel belang van zijn cliënt behartigen, en op een ander moment en in een andere zaak als zal hij curator optredend de diverse belangen van crediteuren en andere partijen (zoals hierboven omschreven) evenwichtig vertegenwoordigen. Overigens, voor de wat grotere of de gespecialiseerde advocatenkantoren speelt deze twee-petten problematiek al helemaal niet omdat de aldaar werkzame curatoren meestal niet meer als advocaat optreden.

²⁵ HR 18 oktober 2002, VN 2002/54.18. De annotator van VN toonde zich al eerder uiterst verontwaardigd over 'voordringen bij faillissementen door crediteuren op grond van oneigenlijke argumenten en machtsposities' en sprak badinerend over de 'Fokkerklucht'. Deze weinig evenwichtige benadering ontmoet in toenemende mate weerstand, zie onder andere Tekstra in TvI 2001/6 p 196. De zaak trok ook de aandacht van de politiek, waarbij men zich kan afvragen of ieder geïnteresseerd Kamerlid voldoende fiscaal onderlegd is om adequaat Kamervragen te stellen: VN 2001/12.21.

²⁶ Al wordt de aandacht die curator dient te geven aan andere belangen dan die van de crediteuren, ook wel gerelativeerd: De Liagre Böhl in TvI 2000/1 p 11 die spreekt over 'een enkele casuïstische overweging van de Hoge Raad'. Zie ook De Ranitz (1995) pp 113-115, Wessels in NJB 25 jan 2002 nr 4 pp 161-168 en F.N. Meijer in het Advocatenblad 1993 p 690 over het verschoningsrecht van de curator en het tuchtrecht.

Een tweede nadeel van een advocaat als curator is de beperkte kennis op bijvoorbeeld fiscaal en financieel terrein. Kan een curator/advocaat wel alle fiscale gevolgen van een doorstart overzien en heeft hij voldoende inzicht in en overzicht van een administratie?²⁷ Nu is in de dagelijkse praktijk met relatief kleine ondernemingen deze problematiek ook voor een niet-deskundige nog wel te overzien. Bovendien hebben veel curatoren zich na hun civieljuridische opleiding verder laten (bij)scholen via bijvoorbeeld de Insolad cursussen en kunnen ze externe deskundigen inschakelen zoals een fiscalist bij de grote Fokker-belastingaanslagen of een accountant als op basis van een gebrekkige administratie een aansprakelijkheidsprocedure gevoerd moet worden.²⁸ Grotere advocatenkantoren hebben deze kwaliteiten vaak zelf al in huis, zoals een eigen fiscale afdeling of voor de insolventiepraktijk een ‘faillissementsadministrateur’.²⁹

4.2.2 Het (standaard) inschakelen van andere deskundigen

Ondanks de bijscholing van advocaten en het inschakelen van deskundigen, blijft het risico bestaan dat alleen de *zichtbare* problemen worden opgelost terwijl de advocaat/curator vanwege zijn beperkte kennis niet altijd alle risico's en kansen onderkent die daardoor onzichtbaar en dus onaangepakt blijven. Een administratie kan ogenschijnlijk een goede indruk maken, maar slechts een deskundige kan vaststellen of er (voldoende) fouten in zitten om op basis van deze gebreken aansprakelijkheid in te roepen. En een curator kan voor de incasso alleen uitgaan van de geregistreerde debiteuren terwijl een deskundige uit de administratie andere leveranties haalt die nog niet gefactureerd zijn:

‘Meermalen blijkt in geval van faillissement of surseance dat de accountant een situatie anders had beoordeeld dan een jurist dit wellicht gedaan had. En omdat curatoren en bewindvoerders vrijwel altijd advocaat zijn, zal bij faillissement en surseance een en ander in eerste instantie met “advocatenogen” bezien worden’.³⁰

Door een eenzijdig juridische achtergrond van de curator kunnen zowel kansen als problemen (ten onrechte) onderbelicht blijven.

Hoewel het risico dus bestaat dat de curator ten onrechte geen specialisten inscha-

²⁷ De MDW-werkgroep onderkent een soortgelijk gebrek aan deskundigheid bij de rechtbanken, en adviseert om de mogelijkheid te creëren om financiële of economische deskundigen te benoemen in de faillissementskamer van de rechtbank: Berends (2002) p 55. RC's faillissementen zorgen binnen de 'Recofa' (Rechter-commissarissen in faillissementen) voor aanvullende training: Aerts (1997) p 329 ev.

²⁸ Voor de Insolad opleidingen: Nieuwsbrief Insolad in TvI 2002/1 p 2. Ongeveer éénderde van de curatoren is lid van Insolad: TvI 1999/7 p 167 en Nieuwsbrief Insolad in TvI 2002/3 p 31. Zie Oosthout over het inschakelen van 'rekenmeesters' door 'meesters' in TvI 1999/10 pp 167-168 en Scharenborg en Vriend (2002) pp 160-166 over het inschakelen van forensic accountants. In een enkel geval is de curator tevens fiscalist: Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0086 Maze BV.

²⁹ Een medewerker die fiscaal en/of administratief onderlegd is, soms zelfs registeraccountant is.

³⁰ Van der Goen (1992) pp 192-194.

kelt dient bedacht te worden dat het standaard inschakelen van externe deskundigen overkill effecten met zich mee brengt, zowel in inhoudelijk als in financieel opzicht.

‘Zolang de meeste faillissementen neerkomen op vereffening van een boedel en de daarmee samenhangende juridische kwesties, is de jurist mijns inziens de meeste geschikte persoon om op te treden als curator. In gevallen van doorstart zijn anderen wellicht beter uitgerust’³¹

Dergelijke deskundigen kunnen dan worden ingezet bij een onderzoek naar mogelijke doorstart inclusief het opstellen van een ondernemingsplan en liquiditeitsplan, maar ook bij het traceren van verdachte transacties en faillissementsfraude, het vaststellen van de oorzaken van het faillissement, adviseren inzake aansprakelijkheid bestuurders en accountant, het waarderen van activa, het nagaan aan de hand van productierapporten of producten al een bewerking hebben ondergaan of nog apart staan opgeslagen (van belang bij het recht van reclame), nagaan of een betaling voor een registergoed die via een inmiddels gefailleerde notaris is gelopen deel is gaan uitmaken van de boedel van de notaris (van belang voor het antwoord op de vraag of onze niets vermoedende koper zijn betaling direct en geheel kan terugvorderen of mag aansluiten bij de concurrente crediteuren), en dergelijke.

Maar de regie bij het al dan niet inschakelen van deskundigen kan het beste in handen blijven van de curator/advocaat: ‘Er is dus veel werk dat door de curator aan accountants kan worden uitbesteed. Een goed curator doet dat dan ook. Hij kent zijn beperkingen en dus moet hij goed kunnen delegeren’.³² Nog daargelaten dat in de meerderheid van de gevallen de boedel al niet eens de volledige kosten van de curator kan dragen, laat staan de kosten die opgeroepen worden door het aanvullend inschakelen van externe deskundigen.

4.3 Een accountant als curator?

Een alternatief voor het aanstellen van een accountant als deskundige, is het aanstellen van een accountant als curator. Incidenteel vinden we in de literatuur daartoe voorstellen, vooral met het oog op de kans op doorstart waar accountants beter in staat zouden zijn om bedrijfseconomische problemen te duiden en op te lossen.³³

4.3.1 Het voorbeeld van de Engelse Insolvency Practitioners

³¹ Huizink in NivRA VERA-actueel, april 2000 pp 3-5.

³² Interview met Deterink: De Accountant feb 1997 pp 370-374. In dezelfde zin Hilverda in: ‘Vijftien over fraude’ NivRA/VERA 1999, Faillissementsfraude pp 113-124.

³³ Meest recent in De Accountant van september 2003, pp 50-53. Zie voorts De Groot ‘Vijftien over forensische accountancy’ NivRA/VERA1998.

Deze suggesties worden veelal ondersteund met een verwijzing naar de Angelsaksische praktijk waar het meestal accountants zijn die als licensed Insolvency Practitioners (IP) optreden als receiver, liquidator of administrator. Al ontmoeten de IP in eigen land in toenemende mate kritiek, onder andere vanwege de lange doorlooptijd en de hoge declaraties: 'Insolvency practitioners' main aim in life is to go in, close the business, pick up their fees and depart into the sunset fast, leaving the banks in vain for their money'.³⁴ Bovendien zouden de grote (accountants)kantoren alleen interesse hebben in de grote, belangrijke faillissementen en is het succes van deze 'corporate doctors' al even moeilijk meetbaar als controleerbaar:

'Accountants are not concerned about continuity and survival of the borrowing company'.

'No wonder accountants are often said to exist to kill the wounded and count the dead'.

En accountants: 'should be acting as a debtor's physician and not as his mortician'.³⁵

Nog afgezien van de kritiek binnen het Verenigd Koninkrijk zelf die de Nederlandse voorstanders van accountants als curator aan het denken zouden moeten zetten, gaat de vergelijking met Nederland mank vanwege een geheel andersoortige accountantspraktijk en accountantsomgeving. Al was het alleen maar omdat ook relatief kleine ondernemingen in Engeland een jaarrekening met accountantsverklaring moeten deponeren.³⁶ Daarnaast is de insolventiepraktijk en faillissementswetgeving in Engeland wezenlijk anders dan in Nederland en is het (zoals we in hoofdstuk 3 zagen) mede vanuit de historische context makkelijker en meer vanzelfsprekend dat Engelse accountants optreden als 'curator'.

4.3.2 Mag een accountant optreden als curator?

Het mank gaan van de vergelijking met de Engelse IP's laat overigens onverlet dat het in Nederland wel mogelijk is om accountants aan te stellen als curator. Nergens is (wettelijk) geregeld dat alléén advocaten in aanmerking kunnen komen voor de functie van curator. Deze theoretische mogelijkheid roept vervolgens de vraag op of het accountants volgens hun eigen beroepsregels ook is *toegestaan*, en vervolgens of een dergelijke aanstelling ook *raadzaam* is.

Ten aanzien van de eerste vraag is, vooral in het verleden, wel overwogen dat de Gedrags- en Beroepsregels voor Registeraccountants (GBR) een beletsel vormen voor het optreden van de accountant als curator. Deze GBR kennen een con-

³⁴ MP Richard Page in het House of Commons: Acc. Int. march 1999 p 86 en february 1997 p 10.

³⁵ Lord Sudely in het House of Lords: Acc. Int. march 1999 p 86 en feb 1997 p 10. Zie voorts Acc. Int. sept 1998 p 16, august 1997 p 13 en april 1997 p 5, Cowling (1997) pp 44-45, CA Magazine nov 1999 p 8 en Special CA Magazine jan 1999, Morris (1998) pp 22-24 en Fletcher (1999) pp 132-134.

³⁶ Of in ieder geval voorzien van een 'reporting accountant's report', een soort samenstellingsverklaring: Acc. Int. oct 1999 p 15 en july p 11. Mede ten behoeve van Inland Revenue (de Belastingdienst) die niet beschikt over een eigen controleapparaat en sterk moet leunen voor de juistheid van de belastingaangiften op de controle activiteiten van de Engelse accountants. Dit alles stelt extra hoge eisen aan zijn onafhankelijkheid en onpartijdigheid van deze accountants.

centrische en cumulerende opbouw: nadat allereerst de regels worden weergegeven die voor alle accountants gelden, volgt een hoofdstuk met aanvullende regels voor registeraccountants die optreden als accountant en worden de GRB afgesloten met een hoofdstuk voor registeraccountants die optreden als openbaar accountant.

In zijn algemene hoedanigheid van accountant, waar het eerste deel van de GRB op toeziet, zijn geen belemmeringen te onderkennen voor de aanstelling van een accountant als curator. De aldaar opgenomen bepaling ter bescherming van de ‘eer van de stand’ zal niet geschonden worden zolang een accountant/curator correct optreedt.³⁷ Het tweede GRB-deel ziet toe op RA’s die werkzaam zijn als accountant. Daarin is vooral artikel 9 van belang waarin de onpartijdigheid is voorgeschreven. Onpartijdig staat daar voor een ‘onbevangen mentale instelling’: niet vooringenomen en niet geleid door persoonlijke belangen, voorkeur of geneenheid. In wezen een geesteshouding die ook verwacht moet worden van de curator in zijn optreden namens de crediteuren en de failliet met in achtneming van het algemeen maatschappelijk belang. In het derde en laatste GRB-deel dat ziet op de openbaar accountant, is onder andere in artikel 24 de onafhankelijkheid geregeld. Zolang de bij de onderneming fungerende accountant niet optreedt als curator, zal deze GRB-bepaling geen probleem mogen zijn. Artikel 27 ten slotte, werd in het verleden wel gezien als mogelijk verhindering voor een optreden als curator.³⁸ In dit artikel wordt de samenloop van functies geregeld, maar dat ziet vooral op een combinatie met een bestuurlijke functie. Samenvattend: als de accountant ervoor zorgt niet in een belangentegenstelling terecht te komen (niet eerder met de failliet of crediteuren te maken hebben gehad) zal en mag het optreden als curator geen bijzondere problemen opleveren. De GRB kan daarbij geen struikelblok zijn. Veel belangrijker is echter de tweede vraag, of het *gewenst* is dat een accountant als curator optreedt, in plaats van de (gespecialiseerde) advocaat waar standaard voor wordt gekozen.

4.3.3 Voor- en nadelen van een accountant als curator

Een accountant heeft ruime ervaring in veel en verschillende ondernemingen, algemene bedrijfskundige en bedrijfseconomische kennis en ervaring in het beoordelen van de continuïteit. Deze kennis en ervaring zouden hem geschikt maken

³⁷ Jurisprudentie van de RvT betreft vooral accountants die zich al te kritisch hebben uitgelaten over curatoren en daarbij vervallen in onwelgevoegelijk taalgebruik: Van Engelen et al (1999) p 30 ev.

³⁸ Zie oa. het gedateerde rapport van de sub-commissie Besançon: De Accountant juli/aug 1973 p 525 plus de tuchtrechtspraak in De Accountant oktober 1953 pp 15 en 95 waarbij de raad overwoog dat het ‘minder gewenst was dat beklaagde de functie van curator in het faillissement van debitrice NV Q zou vervullen’ Let wel, dit alles speelt letterlijk in de tijd van de ponskaart, in dezelfde De Accountant wordt een lezing over dit onderwerp aangekondigd. Meer recent: de NivRA publikatie van december 2002: ‘Nadere voorschriften inzake onafhankelijkheid van de accountant’.

voor de functie van curator. Anderzijds is de invalshoek van een accountant vooral financieel en nog altijd sterk op het verleden gericht, en mist hij de noodzakelijke juridische kennis.³⁹ Vanuit de rechterlijke macht wordt in ieder geval afwijzend gereageerd op de mogelijkheid om een accountant als curator aan te stellen.

‘Als curator heb je met uiteenlopende rechtsgebieden te maken zoals contractenrecht, bestuursrecht, zekerheidsrecht, huurrecht, executie- en beslagrecht, en zo kan ik nog wel even doorgaan. Naast het materiële recht heeft de curator te maken met procesrecht. Een advocaat blijft om die reden de meest aangewezen persoon om als curator op te treden. Wat niet wil zeggen dat accountants en belastingadviseurs geen rol kunnen spelen. In een faillissement van enige omvang worden zij al snel als deskundigen gevraagd om te adviseren. Hun betrokkenheid wordt geregistreerd door de aangestelde curator. Dat is goed en zal wat mij betreft zo blijven’.⁴⁰

In de dagelijkse praktijk wordt dus meestal een advocaat tot curator benoemd, waarbij de RC de curator kiest uit een lijst van bij de griffie aangemelde deskundigen (veelal advocaten) die daarvoor in aanmerking willen komen.

Ook de meeste curatoren staan (sterk) afwijzend tegenover een aanstelling van een accountant: ‘Ik zie werkelijk geen enkele reden waarom accountants tot medecurator benoemd zouden moeten worden’.⁴¹ Weliswaar onderkent men dat ze expertise hebben in boekenonderzoek, waardering van activa en bemiddeling bij verkoop van bedrijfsonderdelen maar:

‘laten we eerlijk zijn, in de meeste gevallen is de hoofdmoot van het werk puur juridisch van aard. Als de curator of bewindvoerder, degene dus die de zaak coördineert, niet alle juridische valkuilen op z’n duimpje kent, heb je grote kans op fouten’.⁴²

Al kan het aldus naar voren gebrachte juridische argument een rationalisatie zijn van een commercieel belang, het komt de meeste advocaten ook wel goed uit dat bij het aanstellen van een curator vrijwel automatisch wordt gekozen voor een advocaat. Een voorstel om de Insolad-opleidingen ook open te stellen voor de accountants (een ‘concurrerende beroepsgroep’ zoals de voorzitter het formuleert) wordt in ieder geval zonder meer afgewezen.⁴³

Onder voorbijgaan aan het tot op heden gevoerde aanstellingsbeleid en met negeren

³⁹ Jansen ‘Periodiek preventief conditie-onderzoek’, *De Accountant* juli/aug 1993 pp 785-790. Mede door ‘Assurance Services’ worden historische gegevens in toenemende mate aangevuld met meer prospectieve informatie inclusief een analyse van risico’s en kansen, SWOT, benchmarking, enz.

⁴⁰ Interview met H. de Ruijter, voorzitter faillissementskamer Rb Breda in Van Rooij (1997). Al reageert Tromp, RC in Arnhem, aanmerkelijk genuanceerder: Tromp (2000) p 125.

⁴¹ Curator Deterink tijdens een voordracht op de Limpergdag 1996. In even afwijzende zin: Werkhoven tijdens congres Ministerie van Justitie, zie congresverslag TvI 1999/5 p 123.

⁴² Curator De Roy van Zuidewijn in *Account*, december 1999 p 38. Men denke bijvoorbeeld aan de boeiende maar lastige materie van het mogelijke beslag op kredietruimte: Verdaas (2002) pp 32 ev.

⁴³ Nieuwsbrief Insolad in TvI 2002/1 p 1. Vergelijkbaar met de gehechtheid van accountants aan de wettelijk voorgeschreven jaarrekeningcontrole en hun exclusieve bevoegdheid om deze controle uit te voeren.

van een eventueel commercieel belang bij de advocatuur, wordt in de navolgende tabel een overzicht gegeven van de verschillende (deel)taken in het behandelen van een faillissement en het specialisme dat het beste en het meest efficiënt zou kunnen voorzien in het vervullen van deze taken. Het betreft een inventarisatie door de auteur, op basis van de opgedane indrukken en ervaringen bij de bestudering van de curatorenverslagen en de bankdossiers.

Tabel 4.1: Deeltaken bij een faillissement en benodigde deskundigheid, ingedeeld naar beroepsgroepen			
Deeltaken	Advocaat	Accountant	Anders
Procederen: invorderen en afweren vorderingen	X		
Aansprakelijkheid directie en derden	X		
Arbeidsrecht, ontslagprocedures	X		
Vaststellen preferenties, toelaten vorderingen	X		
Verdelen boedel, slotuitdelingslijst	X		
Strafrechtelijk onderzoek	X		Forensic
Mogelijkheden doorstart, opstellen scenario	X	X	Manager
Financiering van doorstart		(x)	Corp.finance
Vaststellen van de hoogte van de boedel	X	X	
Analyse oorzaken faillissement	X	X	
Vaststellen volledigheid activa zoals debiteuren		X	
Kwaliteit van administratie in het kader van kot ⁴⁴		X	
Financieel eindverslag	X	X	
Waardering activa, verkoop of veiling		(x)	Taxateur
Fiscale procedures			Fiscalist

Uit bovenstaande tabel volgt dat het in de rede ligt om, bij overzichtelijke faillissementen, een advocaat tot curator te benoemen aangezien deze niet over alle maar wel over de meeste en juist ook over de de primair benodigde, kwaliteiten beschikt. Hij mag voorts als professional in staat worden geacht eventueel aanvullende deskundigheid (die ook slechts incidenteel ingezet behoeft te worden) extern in te huren. Uit de tabel vloeit tevens voort dat de accountant in vergelijking met de overige deskundigen, getalsmatig de meeste deeltaken zou kunnen vervullen maar wel de noodzakelijke juridische kwaliteiten ontbeert. Daar komt bij dat deze juridische (kern)deskundigheid praktisch gesproken lastig is in te huren omdat het geen deeltaken betreft die op ad hoc basis vervuld kunnen worden, maar bij voortduring tijdens de begeleiding opkomen.

Gelet op de specifieke deskundigheid van de advocaat ligt het mijns inziens dan ook voor de hand om juist een advocaat als curator aan te stellen, ondanks zijn (aantoonbare maar slechts incidenteel naar voren komende) tekortkomingen op bepaalde deelterreinen.

⁴⁴ De afkorting 'kot' staat hier voor kennelijk onbehoorlijke taakvervulling in het kader van de WBF.

4.3.4 Accountant als medecurator?

Een tussenvorm tussen het optreden als extern deskundige en het optreden als curator, is het optreden als medecurator. In grote faillissementen als Bredero en RSV is daar in het verleden wel voor gekozen, naast één of meerdere advocaten werd dan een accountant aangesteld als medecurator. Mogelijk ligt het aanstellen van accountant tot medecurator bij grote ondernemingen in de rede, bij de kleine en middelgrote ondernemingen waar het onderhavige onderzoek zich op richt ligt een dergelijke aanstelling niet voor hand. Enerzijds omdat bij deze kleinere ondernemingen de problematiek redelijk overzichtelijk is en volstaan kan worden met het ad hoc inhuren van specifieke deskundigheid, anderzijds omdat de boedel in de meeste gevallen de extra kosten van een tweede curator niet kan dragen.

4.3.5 Samenwerking binnen één kantoor

Een alternatief om als accountant het curatorschap vorm en inhoud te geven, is een standaard samenwerking tussen advocaten en accountants (al dan niet binnen één kantoor). Eind jaren negentig streefden vooral accountantskantoren naar een verregaande samenwerking met andere deskundigen zoals advocaten, notarissen en consultants. Met als achterliggend idee: het ‘one-shop-stopping’ concept waarbij de cliënt voor alle zakelijke dienstverlening bij hetzelfde kantoor terecht kan. In dat kader zou ook het curatorschap multidisciplinair opgezet en ingevuld kunnen worden. De lijnen zijn binnen één kantoor korter, zodat bijvoorbeeld een curator/advocaat sneller en makkelijker accountantsdeskundigheid kan inschakelen. Dergelijke samenwerking ontmoette echter in de praktijk weerstand, zeker vanuit de advocatuur waar de veelal wat kleinere advocatenkantoren bang zijn te worden overgenomen en overvleugeld door de mega-accountantskantoren, met verlies van identiteit en zelfstandigheid. Ook een zekere onverenigbaarheid van karakters tussen advocaten en accountants gevoegd bij een andere bedrijfscultuur, speelt een rol bij die weerstand. Daarnaast wordt binnen de advocatuur een al te intensieve samenwerking tussen de onpartijdige accountant en de per definitie partijdige advocaat als een ongewenste combinatie gezien, die kan leiden tot belangenverstrengeling. De Nederlandse Orde van Advocaten verbiedt dan ook deze samenwerking, daarin gesteund door het Europees Hof van Justitie dat het verbod bevestigde op grond van het principiële verschil en de ‘zekere onverenigbaarheid’ tussen de adviserend en partijdige advocaat en de controlerende en onafhankelijke accountant (die bovendien ook geen verschoningsrecht heeft).⁴⁵ En passant refereert

⁴⁵ Uitspraak van 19 februari 2002, overeenkomstig het advies van de A-G onder verwijzing naar het

het Hof ook aan de discussie over de combinatie advies/controle binnen het accountantsberoep en bleek daarbij een vooruitziende blik te hebben. Niet lang daarna wordt de financiële wereld en het accountantsberoep opgeschrikt en opgeschud door de Worldcom en Enron affaires en is genoemde samenwerking eigenlijk niet meer aan de orde.

4.3.6 Een principieel bezwaar

Naast deze praktische problemen en onverenigbaarheid van functies, speelt een meer principieel bezwaar. Indien de stelling van de banken dat zij gedurende de stille surseance driekwart van de ondernemingen redden, correct is, ligt in deze stelling besloten dat het resterende kwart van de ondernemingen niet gered *kan* worden. Als begeleiding in alle stilte door een professionele partij niet tot resultaat heeft geleid, is het een illusie te menen dat vanuit faillissement (nadat de stille surseance mislukt is en de belangrijkste, best geïnformeerde en meest deskundige crediteur zich heeft teruggetrokken) nog een doorstart gerealiseerd kan worden. Het argument voor aanstelling van een accountant tot curator, namelijk dat de accountant met zijn bedrijfseconomische achtergrond veel beter een doorstart kan bewerkstelligen dan een jurist, komt dan automatisch te vervallen. Deze gedachtengang staat en valt met de juistheid van de claim van de banken. In hoofdstuk 6 zal nader worden ingegaan op de claim van de banken en zal deze claim getoets worden.

4.4 Interactie tussen actoren: ondernemer en curator

De curator wordt aangesteld in het kader van de failliet verklaring van de onderneming, en neemt daarmee het roer over van de ondernemer. Terecht, want twee kapiteins op een schip werkt niet, maar deze (voor de ondernemer veelal gedwongen) overname van het roer leidt al snel tot wederzijdse strubbelingen.

De ondernemer, vaak nog midden in zijn pogingen om het schip niet te laten stranden, ziet met lede ogen aan dat een vreemde het beheer van de onderneming overneemt. In de meeste gevallen is deze vreemde ook nog eens een jurist, zonder specifieke ervaring in de branche en kennis van de onderneming en de betrokken partijen. Als de ondernemingen vervolgens geliquideerd wordt, ligt het voor de hand dat de ondernemer de oorzaak daarvan deels zoekt bij de curator die immers geen ondernemer is en de zaak heeft laten vastlopen.

De curator aan de andere kant, ziet zich vaak geplaagd voor een onmogelijke

Groenboek van de Europese Commissie. De Orde accepteert wel samenwerking met notarissen (eveneens verschoningsrecht), octrooigemachtigden en belastingadviseurs (soortgelijke rechtspraktijk). Wouters (2000) pp 4-10.

(en ondankbare) taak. Tijdens een straffe zuidwester op het schip gedropt, kan hij meestal weinig anders dan de stranding zo behoedzaam mogelijk laten verlopen opdat een deel van schip en lading wellicht nog te gelde kan worden gemaakt. Dat het schip zelf reddeloos verloren is, vanwege de onmogelijke positie waarin eerder door de ondernemer in geplaats is, staat voor hem niet ter discussie.

In de bankdossiers (die in hoofdstuk 6 nog aan de orde komen) treffen we in de aantekeningen van de bankmedewerker vaak de opvatting van de ondernemer aan, zich tegenover de bank beklagend (en daarmee zich ook verexcuserend) over een ondeskundige curator die onnodig tijd vermorst en de kans mist om een doorstart te maken. In de curatorenverslagen treffen we - uit de aard der zaak - vooral de opvattingen van de curator aan, zich beklagend over de ondeskundige: 'Curandus deelde mij mede geen zicht te hebben op zijn schuldpositie' of: 'Niet onverwacht is inmiddels gebleken dat de schuldenlast groter is dan door curandus ten tijde van de opening van het faillissement aangekondigd' en door geheugenverlies geplaagde ondernemer: 'zich erop beroept dat zijn geheugen hem regelmatig in de steek laat'.⁴⁶ Deze opmerkingen liggen in lijn met de onder curatoren levende opvatting, zoals in hoofdstuk 3 naar voren gebracht, dat faillissement vooral wordt veroorzaakt door tekortschietend management. Zo er in de ogen van de curator al niet sprake is van duidelijk malafide en frauderende, of in ieder geval zeer onbetrouwbare bestuurders.

Uitzonderingen daargelaten (waar de ondernemer door uitzonderlijke problemen als een plotselinge ziekte of een ernstig ongeluk in problemen is geraakt of de ondernemer die in goed overleg met de curator een succesvolle doorstart maakt) is het deze tegenstelling tussen curator en ondernemer die hun onderlinge relatie tekent. Beiden beschouwen elkaars positie en handelen met een zekere laatdunkendheid en wantrouwen. Deze wederzijdse negatieve attitude blijft gedurende het verloop van faillissement voortduren, zeker als er geen keer ten goede komt. Waar na bij het afronden van een faillissement de curator wat laconiek kan opmerken: 'Rest mij op te merken dat sprake is geweest van een simpel faillissement waarin zich geen bijzonderheden hebben voorgedaan'.⁴⁷

⁴⁶ Rb Amsterdam Faillissementskamer, resp 98.0190 Rooze Beheer, 98.0334 Vands en 98.0182 Garage Heere.

⁴⁷ Rb Amsterdam Faillissementskamer, 98.0203 Carribean Sun BV en 98.0212 Het Boetiekje BV.

4.5 Samenvatting en conclusies

De veelheid aan juridische problemen die bij vrijwel ieder faillissement naar voren komt, in steeds wisselende diepgang en samenstelling, maakt de inzet van advocaten als curator onvermijdelijk. Zij hebben de (primair en voortdurende) benodigde kwaliteiten om een faillissement correct te begeleiden en tot een goed einde te brengen. Met inachtneming van de tegengestelde belangen tussen de bij een faillissement betrokken partijen en de (wettelijke) rangorde die in deze belangen valt aan te brengen. Voorts mogen zij in staat worden geacht, om in die gevallen dat zij benodigde kennis of deskundigheid ontberen, deze extern in te huren. De aanstelling van andere deskundigen als curator, waar met een zekere regelmaat wel voor gepleit wordt, is (anders dan incidenteel als medecurator bij zeer grote ondernemingen) niet opportuun. Het aanstellen van een accountant tot curator is niet efficiënt, werkt slechts kostenverhogend en is reeds daarom ongewenst.

De accountant: signaleren en waarschuwen

De ondernemer speelt een rol bij het ontstaan van insolventie en een mogelijke doorstart en de curator heeft de leiding tijdens het faillissement. Naast deze twee deelnemers, speelt ook de accountant een belangrijke rol bij insolventie¹ en in dit hoofdstuk wordt ingegaan op zijn taak en verantwoordelijkheid. De nadruk ligt hier op enerzijds de signalerende functie van de accountant (het tijdig onderkennen van mogelijke insolventie), en anderzijds zijn plicht tot waarschuwen (het informeren van betrokken partijen in het kader van de controle of samenstelling van de jaarrekening).

In de inleiding wordt kort ingegaan op de ontwikkeling van het accountantsberoep, de controle van de jaarrekening en de daarbij afgegeven accountantsverklaring. Vervolgens wordt aandacht besteed aan de specifieke regelgeving voor het door de accountant onderkennen en signaleren van insolventie en de afwegingen die daarbij een rol spelen zoals de vrees voor een self-fulfilling prophecy effect. In dat kader wordt voorts aandacht besteed aan het verschijnsel creative accounting dat het inzicht in de werkelijke bedrijfsresultaten bemoeilijkt en de aansprakelijkheid van de accountant voor door hem gemaakte fouten. Tenslotte komt de interactie met andere actoren aan de orde, met aandacht voor de (verwachtings)kloof tussen wat de accountant in zijn verklaring wil uitdrukken en wat gebruikers uit de accountantsverklaring opmaken.

5.1 Verantwoordelijkheden van de controlerend accountant

Het accountantsberoep is ontstaan tegen het einde van de negentiende eeuw, uit een behoefte bij (vreemd en eigen) vermogensverschaffers aan meer informatie over de dagelijkse gang van zaken van een onderneming en de daarbij behaalde resultaten.²

¹ Accountants zijn te onderscheiden in registeraccountants (RA) en accountant-administratie consulenten (AA). Hoewel de problematiek bij beide beroepsgroepen speelt en veelal op dezelfde wijze wordt uitwerkt en is gereguleerd, wordt (tenzij anders vermeld) met accountant steeds bedoeld de RA/registeraccountant.

² Als is deze informatiebehoefte niet onbegrensd, de directie verdient ook enige (beleids)ruimte. Of zoals Wellington op z'n succesvolle Spaanse veldtocht in 1812 al klaagde in een dispatch naar Whitehall: we hebben zoals verzocht alles geteld: zadels, tenten, tentstokken enz. Maar nu moet de minister kiezen ('because I cannot do both'): de troepen van Napoleon verslaan of 'to train an army of uniformed British clerks in Spain for the benefit of the accountants and copyboys in London': Acc. Int. august 1998 p 17.

De positie die de accountant daarbij inneemt - tussen management en vermogensverschaffer in - kan op verschillende wijzen geïnterpreteerd en beschreven worden. Deze uitgangspositie is van belang om te kunnen begrijpen welke keuzes de accountant maakt en wat gebruikers, waaronder de in deze publikatie beschreven actoren, van hem mogen verwachten.

5.1.1 De taak van de accountant

Begin vorige eeuw heeft Limperg in zijn *Vertrouwensleer* de accountant aangemerkt als ‘vertrouwensman van het maatschappelijk verkeer’ die namens alle gebruikers de financiële verantwoording controleert.³ Limpergs benadering is sterk normatief, hij geeft aan hoe de accountant *dient* te handelen opdat hem niet de ‘sanctie van de blaam’ treft. De laatste jaren nemen accountants overigens wat afstand van dit (decennia lang al gehanteerde) uitgangspunt van ‘vertrouwensman’, naar mijn inschatting omdat de direct daaruit voortvloeiende verplichtingen zoals fraudemelding en het beteugelen van creative accounting wat al te zwaar gingen wegen.

De later ontwikkelde agencytheory is descriptief, en beschrijft de waarneembare werkelijkheid waaruit de behoefte aan accountantscontrole op rationele economische gronden wordt verklaard. In deze benadering is de accountant de *monitor* tussen *agent* (het management) en *principaal* (de eigenaar/aandeelhouder)⁴ die door onafhankelijke controle ongewenste gevolgen van de belangentegenstelling tussen kapitaalverstrekker en leiding minimaliseert. De verzekeringstheorie gaat nog een stap verder in deze (in vergelijking met Limperg) rationele afweging en ziet de accountant als verzekeraar die wordt aangesproken als op enig moment blijkt dat de financiële verantwoording onjuist is geweest waardoor schade is geleden. In deze visie is de factuur van de accountants dus geen vergoeding voor verleende (controle)diensten als wel een verzekeringspremie waar tegenover een dekking (risicoaansprakelijkheid) staat. Accountants zelf zijn minder gecharmeerd van deze verzekeringstheorie en de daardoor opgeroepen claims.

‘Claims lodged against members of the profession in recent years have reached alarming proportions’. ‘These claims are based on the unjustified concept of the auditor as an insurer, rather than as one using professional skill and judgement to add credibility to financial reporting’.⁵

³ Dassen (1989) pp 341-352.

⁴ Bij kleine ondernemingen is de directeur/aandeelhouder zowel agent als principaal zodat nauwelijks behoefte is aan een onafhankelijke monitor. Bij grote ondernemingen staat ‘principaal’ voor alle ‘stakeholders’ zoals vreemd en eigen vermogenverschaffers, werknemers, leveranciers en afnemers, overheid, enz. Zie tevens Merrett en Houghton (1992) pp 223-240.

⁵ Birkett en Walker (1991) p 128. Zie voorts Davies (1979) pp 93-111.

Of zoals de bestuursvoorzitter van KPMG het formuleert:⁶

‘Bij een faillissement kun je vrijwel nooit de hele aansprakelijkheid alleen of voornamelijk bij de accountant leggen. Er zijn meestal vele anderen die ook hun aandeel in de mislukking hebben gehad, zoals het management en de commissarissen. In het algemeen zijn het echter de accountants die zich het best hebben verzekerd voor het geval hun advisering of controle faalt. Omdat de curator dit ook weet, richt hij zich heel gemakkelijk op hen’.

Op grond van alle hierboven beschreven theorieën heeft de accountant de taak om dreigende discontinuïteit te onderkennen en te melden. Zo volgt uit de visie van Limperg van de accountant als vertrouwensman van het maatschappelijk verkeer, dat deze gehouden is datzelfde maatschappelijk verkeer ter zake en terdege te informeren. En zowel binnen de agencytheorie als de verzekeringstheorie maakt de accountant een rationele afweging (door Dassen omschreven als de ‘tucht van de markt’) tussen de kosten van extra controle-inspanning en de schade die kan optreden bij verlies aan vertrouwen in de monitor, dan wel schadeclaims en merkbeschadiging. Meest recent voorbeeld is het einde van accountantskantoor Andersen als gevolg (al dan niet terecht) van de déconfiture van Enron. Aan het einde van dit hoofdstuk wordt nog kort ingegaan op deze aansprakelijkheid van de accountant.

5.1.2 De jaarrekening

In boek twee (rechtspersonen) van het Burgerlijk Wetboek zijn regels opgenomen inzake het opstellen van de financiële verantwoording van een onderneming, met als basis artikel 2:362 BW.

‘De jaarrekening geeft volgens normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd een zodanig inzicht dat een verantwoord oordeel kan worden gevormd omtrent het vermogen en het resultaat, almede voor zover de aard van een jaarrekening dat toelaat, omtrent de solvabiliteit en liquiditeit van de rechtspersoon.’

Blijkens de MvT moeten de cijfers daarbij een dusdanig beeld geven dat een ‘verantwoord’ dus een ‘goed gefundeerd’ oordeel mogelijk is. Uiteraard niet tot in alle details, maar de financiële positie van de onderneming als geheel moet duidelijk naar voren komen. Voorts mag het daaruit ontstane beeld niet te optimistisch zijn, dus het vermogen en resultaat niet te flatterend. Maar het beeld mag evenmin te pessimistisch of te terughoudend zijn, door bijvoorbeeld het verzwijgen van stille of geheime reserves.⁷

Daarnaast legt de directie in een jaarverslag of directieverslag verantwoording af over de gang van zaken gedurende het boekjaar, waarvan de financiële gegevens zijn opgenomen in de jaarrekening. Daarbij wordt, voor zover gewichtige belangen

⁶ Koedijk van KPMG bij presentatie van de jaarcijfers van KPMG, in *De Accountant* juni 1995 p 663.

⁷ Louwrier et al (1997) pp 39-43. Belanghebbenden kunnen desgewenst een procedure starten bij de Ondernemingskamer: bijvoorbeeld OK Asd 7 december 1989 NJ 1990/242 en Van Wijngaarden (2000) pp 11-21.

zich daartegen niet verzetten, aandacht besteed aan investeringen, financiering en personeelsbezetting en aan omstandigheden waarvan de ontwikkeling van omzet en rentabiliteit afhankelijk is'. Tevens wordt in dit verslag melding gemaakt van belangrijke gebeurtenissen na balansdatum.⁸ De accountantsverklaring bij de jaarrekening richt zich mede op hetgeen in gelijktijdig openbaar gemaakte stukken wordt medegedeeld, zodat als in het jaarverslag gegevens ontbreken of onjuistheden staan, de accountant daar melding van dient te maken in zijn verklaring.⁹

5.1.3 Accountantscontrole

Art 2:393 BW schrijft voor dat de jaarrekening van middelgrote en grote ondernemingen gecontroleerd dient te worden door een 'deskundige', zijnde een register-accountant of een gekwalificeerde accountant-administratieconsulent. In Nederland gaat het dan om de volgende aantallen:

Tabel 5.1: Rol van de accountant bij Nederlandse ondernemingen		
	Aantallen (schatting)	
Ingeschreven bij Kamer van Koophandel	1.000.000	
Waarvan actieve ondernemingen ¹⁰	490.000	100,0 %
Wettelijk controleplichtig	9.000	1,8 %
Vrijwillig accountantscontrole	6.000	1,2 %
Totaal accountantscontrole	15.000	3,1 %
Bron: EIM (cijfers 1997)		

Slechts een zeer beperkt aantal bedrijven is (wettelijk) controleplichtig. Daarnaast kiest een aantal bedrijven vrijwillig voor een accountantscontrole, omdat de statuten dat vereisen of bijvoorbeeld omdat aandeelhouders of bank dat wensen. De resterende bedrijven laten geen accountantscontrole uitvoeren vanwege de kosten of omdat accountantscontrole eenvoudigweg niet mogelijk is door de te beperkte omvang van de administratieve organisatie en interne controle. Deze kleinere bedrijven maken dan gebruik van de diensten van een accountant in zijn rol van adviseur of voor het samenstellen van de jaarrekening.¹¹ Daarbij is de volgende onderverdeling tussen RA's en AA's (de laatsten zijn, zoals ook uit deze tabel blijkt, vooral betrokken bij kleinere ondernemingen) aan te brengen:

⁸ Richtlijn 4.01 (nieuw) van de Raad voor de Jaarverslaggeving, Koevoets en Timmer (1996) pp 15-34.

⁹ Art 12/1 en 28/2 GBR, RAC 720, art 2:393/5 BW, Dieleman (1999) pp 160-163.

¹⁰ Hiervan vallen er ongeveer 175.000 onder boek 2 titel 9 BW.

¹¹ Van Helsland en Bollen (1998) 43-48. Meestal gaat het dan om de leemten in de AO/IC, zoals het ontbreken van functiescheidingen: Vergoossen en Hoos (1998) en in MAB van juni 1999 pp 309-315.

Tabel 5.2: Betrokkenheid van de accountant bij ondernemingen					
Aantal werknemers bedrijf	2-10	10-50	50-100	100-200	200-500
Betrokkenheid RA	48 %	69 %	83 %	91 %	92 %
Betrokkenheid AA	48 %	31 %	17 %	9 %	8 %
Anders	4 %	—	—	—	—
Totaal	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Bron: Helvetica ¹²					

5.1.4 Accountantsverklaring

De uitkomst van de accountantscontrole geeft de accountant weer in een ‘verklaring omtrent de getrouwheid van de jaarrekening’, ook wel de accountantsverklaring genoemd. Er zijn vier accountantsverklaringen mogelijk: goedkeurend, met beperking, afkeurend en de oordeelsonthouding. De goedkeurende accountantsverklaring komt in de praktijk het meeste voor.¹³

Tabel 5.3: Verschillende soorten accountantsverklaring				
Soort accountantsverklaring	Ondernemingen		Totaal	
	Groot	Middel		%
Goedkeurend	67	129	196	79
Met beperking	0	0	0	0
Oordeelsonthouding	10	31	41	16
Afkeurend	0	0	0	0
Samenstellingsverklaring	0	1	1	0
Geen verklaring	2	10	12	5
Totaal	79	171	250	100

De directie is er in de meeste gevallen veel aan gelegen om een goedkeurende of ‘schone’ verklaring te krijgen en zal dus zo veel als mogelijk aan de wensen of eisen van de accountant tegemoet komen om deze in de positie te brengen dat hij een dergelijke verklaring ook kan afgeven. Dat geeft de accountant, afgezien van commerciële aspecten (de wens om zo mogelijk geen cliënt te verliezen) ten opzichte van de directie een sterke onderhandelingspositie.

In de goedkeurende verklaring verklaart de accountant dat de jaarrekening

¹² Een onderzoek in opdracht van het NivRA met peildatum januari 2000. Zie oa Account april 2000 p 10.

¹³ Steekproef van 250 controleplichtige ondernemingen: Vergoossen en Hoos (1998) pp 81-85. Oordeelsonthouding komt meestal door ontoereikende AO/IC. In 1997 had 95% van de 136.845 vennootschappen (CBS) minder dan 50 personeelsleden zodat ze accountantscontrole-technisch al snel een AO/IC probleem hebben.

voldoet aan de daaraan te stellen eisen, geen fouten bevat van materieel belang, en een ‘getrouw beeld’ geeft van vermogen en resultaat. De standaardtekst (zoals gepubliceerd door de beroepsorganisatie NIVRA) luidt:¹⁴

Wij hebben de jaarrekening [jaar] van [naam huishouding] te [statutaire vestigingsplaats] gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoording van de leiding van de huishouding. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Onze controle is verricht overeenkomstig algemeen aanvaardbare richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de leiding van de huishouding daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algemene beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van grootte en samenstelling van het vermogen op 31 december [jaar] en het resultaat over [jaar] in overeenstemming met algemeen aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

Gevolgd door datering en ondertekening. De datering is van belang om aan te geven tot welk moment gegevens (van gebeurtenissen na de balansdatum) nog zijn verwerkt in de jaarrekening.

Een afkeurende accountantsverklaring wordt verstrekt indien onjuistheden in het financieel verslag zo zwaarwegend zijn, dat aldus een onjuist beeld wordt gegeven van vermogen en resultaat. Een oordeelsonthouding is aan de orde als er ondanks alle (controle)inspanningen, onzekerheden van wezenlijke aard blijven bestaan die afgifte van een goedkeurende verklaring onmogelijk maken maar ook weer niet dusdanig van aard en omvang zijn, dat ze leiden tot een afkeurende verklaring. Bij de oordeelsonthouding wordt toegelicht om welke tekortkomingen het gaat, meestal betreft het gebreken in het systeem van AO/IC waardoor de volledigheid van de opbrengsten niet is vast te stellen.

Een accountantsverklaring met beperking volgt als de accountant het niet eens

¹⁴ NIVRA/NOvAA ‘Richtlijnen voor de Accountantscontrole, voorbeeldteksten’ editie 2002 p 141. Het staat de individuele accountant vrij om van deze standaardtekst af te wijken maar een onduidelijke zelf-gereedigde verklaring wordt uitgelegd in het nadeel van de accountant, in die zin, dat de verklaring dan geacht wordt een (ongeclausuleerde) goedkeurende verklaring te zijn.

is met de verwerking en presentatie van een bepaalde, duidelijk identificeerbare post in de jaarrekening. Bijvoorbeeld een vordering op een failliete afnemer die de directie als volwaardig wenst op te nemen maar waarbij de accountant twijfelt aan de inbaarheid. De accountant brengt dan een beperking aan omdat hij op dat punt wezenlijk van mening verschilt met de directie, maar anderzijds de afwijking of onzekerheid ook weer niet zo zwaar weegt dat een afkeurende accountantsverklaring noodzakelijk is.

Als er geen accountantscontrole is uitgevoerd kan de accountant eventueel een samenstellingsverklaring of beoordelingsverklaring afgeven. Bij een samenstellingsverklaring is er sprake van (slechts) het door de accountant samenstellen van de jaarrekening, op basis van de (door hem niet gecontroleerde) gegevens die door het management zijn aangereikt. Daarbij verricht de accountant weliswaar enkele ‘controle’handelingen, waaronder aansluitingen vaststellen en cijferanalyse, maar er wordt door hem geen zekerheid verstrekt over de kwaliteit van de samengestelde gegevens. Bij een beoordelingsverklaring gaat het om een zeer beperkte controle van de jaarrekening, met een beperkte zekerheid die ligt tussen die bij het eenvoudig samenstellen (geen zekerheid) en een volwaardige accountantscontrole (‘een redelijke mate van zekerheid’).

Let wel: ongeacht bovenstaande verschillen dient de accountant bij ernstige onzekerheid over de continuïteit een discontinuïteitsparagraaf toe te voegen bij zowel een accountantsverklaring, als bij een samenstellingsverklaring of beoordelingsverklaring. Anders dan wel wordt gedacht blijft het toevoegen van een discontinuïteitsparagraaf derhalve niet beperkt tot de accountantsverklaring bij de reguliere jaarrekeningcontrole.

5.1.5 Discontinuïteitsparagraaf

De verklaring van de accountant richt zich op de jaarrekening waarin verslag wordt gedaan van de resultaten van de *afgelopen* periode, en het vermogen op de *laatst verschenen* balansdatum. Dat laat onverlet dat de accountant aan zijn verklaring een (waarschuwend) discontinuïteitsparagraaf dient toe te voegen, zo er sprake is van ernstige onzekerheid omtrent de continuïteit:

‘In de verklaring moet een toelichtende paragraaf worden opgenomen, indien sprake is van ernstige onzekerheid omtrent de continuïteit van de huishouding’.¹⁵

¹⁵ Art 17 lid 2 GBR. Let wel: deze toelichtende paragraaf dient (indien van toepassing) tevens toegevoegd te worden bij de afgifte van een samenstellingsverklaring of een beoordelingsverklaring. In de Amerikaanse SAS 59 wordt de auditor geïnstrueerd attent te zijn op ‘substantial doubt’ over de continuïteit en bij twijfel een toelichtende paragraaf toe te voegen. In de helft van failliete ondernemingen blijkt echter geen accountantswaarschuwing vooraf te zijn gegeven: Raghunandan and Rama (1995) pp 50-63.

Deze op de toekomst gerichte (toelichtende) paragraaf is voor de gebruiker onmisbaar om een goed beeld te krijgen van de onderneming.

De standaardtekst van de toelichtende paragraaf luidt:

‘Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel, vestigen wij de aandacht op punt [nummer] in de toelichting van de jaarrekening, waaruit blijkt dat het voortbestaan van de vennootschap onzeker is. Uit de uiteenzetting blijkt echter dat een duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening niet onmogelijk is. Derhalve zijn de toegepaste grondslagen van waardering en resultaatbepaling gebaseerd op de veronderstelling van continuïteit van de huishouding.’¹⁶

Met deze tekst is de gebruiker expliciet door de accountant gewezen op de bestaande onzekerheden en risico's. Voor de goede orde: aangezien (ook) de accountant de toekomst niet kan voorspellen mag het *achterwege* blijven van een dergelijke waarschuwing niet uitgelegd worden als een waarborg voor continuïteit en voorspoed. Van de accountant kan slechts verwacht worden dat hij het risico van discontinuïteit onderkent bij de planning en uitvoering van de controle en zijn oordeelsvorming ten aanzien van de af te geven verklaring.

5.1.6 Dochteronderneming binnen een concern

Als een met discontinuïteit bedreigde vennootschap als dochteronderneming is ondergebracht in een groter concernverband, kan het zicht op mogelijke insolventie verloren gaan. Een dergelijk concern publiceert in de regel één (geconsolideerd) jaarverslag waarin de cijfers van de individuele dochteronderneming verwerkt zijn en daarmee ‘verloren’ gaan voor individuele beoordeling. Zodat de leverancier die handelt met de desbetreffende dochteronderneming niet goed kan inschatten of voortgezette levering verantwoord is. Dit risico wordt grotendeels opgevangen door artikel 2:403 BW dat bepaalt dat het ‘slechts’ publiceren van een geconsolideerd jaarrapport (waarbij men voor de dochteronderneming alleen een verkorte balans en resultatenrekening opstelt en publiceert) alléén is toegestaan als de groepsmaatschappij waarmee geconsolideerd wordt zich hoofdelijk aansprakelijk stelt voor eventuele schulden. Dat bevrijdt de groep van het opstellen en publiceren van jaarrekeningen van alle dochterondernemingen en sluit aan bij de belevingswereld van de gemiddelde gebruiker: men realiseert zich meestal niet dat men handelt met een individuele dochteronderneming van een concern, maar gaat er vanuit dat men contracteert met het gehele concern.¹⁷ Een beperkte ‘403-publicatie’ bespaart derhalve op administratiekosten, maar kan de moedermaatschappij onverwacht confronteren met schulden van de dochter waarvoor men aansprakelijk is. Ander-

¹⁶ NivRA/NOvAA ‘Richtlijnen voor de Accountantscontrole, voorbeeldteksten’ editie 2002 p 147.

¹⁷ Zo bleken obligatiehouders onaangenaam verrast toen bij hun lening aan DAF Holding zekerheden van DAF dochters buiten bereik bleven: Van der Goot en Van Amsterdam (2001) pp 350-357.

zijds kan een garantie van de Holding die meerdere (nog veel slechter lopende) dochterondernemingen heeft, een lege dop blijken.¹⁸

5.2 Twijfel aan de continuïteit van de bedrijfsuitoefening

5.2.1 Continuïteit is uitgangspunt bij opstellen jaarrekening

Bij het opstellen van de jaarrekening wordt in beginsel uit gegaan van de continuïteit van de onderneming:

‘Bij de waardering van activa en passiva wordt uitgegaan van de veronderstelling dat het geheel der werkzaamheden van de rechtspersoon waaraan die activa en passiva dienstbaar zijn, wordt voortgezet, tenzij die veronderstelling onjuist is of haar juistheid aan gerede twijfel onderhevig is; alsdan wordt dit onder mededeling van de invloed op vermogen en resultaat in de toelichting uiteengezet’. (Art 2:384/3 BW)

Bij de ‘tenzij’ uitzondering gaat het om een onderneming die niet meer op eigen kracht verder kan maar daarvoor de medewerking *nodig* heeft van derden. Een medewerking die verder gaat dan oorspronkelijk bedoeld en overeengekomen, en ‘waarvan nog niet vaststaat of deze verdergaande medewerking zal worden verkregen’.¹⁹ In de jaarrekening kan dat door de directie als volgt worden beschreven:

‘Wij vestigen de aandacht op blz 13 in de toelichting, waaruit blijkt dat het voortbestaan van de onderneming onzeker is. Uit de uiteenzetting blijkt echter dat een duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening niet onmogelijk is. Derhalve zijn de toegepaste grondslagen van waardering en resultaatbepaling gebaseerd op de veronderstelling van continuïteit van de huishouding’.²⁰

Op de desbetreffende bladzijde staat dan vermeld dat er sprake is van een negatief eigen vermogen en de financiering vooral plaats vindt met kort vreemd vermogen (handelscrediteuren en bank). Maar de directie meldt (in dezelfde jaarrekening) te streven naar verhoging van de omzet en kostenreductie, en dat ook de bank vertrouwen heeft in de onderneming en de kredietverlening continueert.

Eerst bij gerede twijfel aan de continuïteit wordt de *going concern* gedachte dus losgelaten, hetgeen dan direct van verstrekende invloed is op (het financiële beeld van) de onderneming. Alsdan zullen activa meestal gewaardeerd worden op de veel lagere liquiditeitswaarde²¹ onder het treffen van voorzieningen, en afboeking van

¹⁸ Zie ook Rb Utrecht 31 juli 1996 over de tijdige (?) intrekking van de 403 verklaring: TvI 1997/1 pp 14-17 en Van der Arend (1999) pp 152-155.

¹⁹ RJ 120.6. De Raad voor de jaarverslaggeving ziet het als zijn taak om richtlijnen te geven voor het opstellen van jaarrekeningen op grond van algemeen aanvaarde grondslagen voor de financiële verslaggeving. Zie tevens Krens (1995) pp 102-105 en RJ 120 par 603 t/m 608: discontinuïteit kan volgen uit een daartoe strekkend besluit van de directie of dusdanige omstandigheden dat duurzame voortzetting onmogelijk is.

²⁰ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 902.

²¹ De opbrengstwaarde, zijnde het bedrag waarvoor de zaak het beste kan worden verkocht onder aftrek van verkoopkosten. Bij het niet direct staken wordt gewaardeerd op de lastiger te bepalen bedrijfs-

het verschil op het eigen vermogen zodat de solvabiliteit daarmee drastisch afneemt.²² Het ‘onhandige’ bij deze verandering in waarderingsgrondslagen, is de zwart-wit keuze. Een tussenweg, met een minder vergaande invloed op het financiële beeld is er niet. Vandaar dat de ondernemingsleiding geneigd kan zijn de going concern gedachte zo laat mogelijk los te laten. Zoals de bankcliënt die in een brief melding maakt van ‘enige liquiditeitsproblemen’ met de geruststellende afsluiting dat ‘gezocht wordt naar een oplossing’ maar nog geen vier dagen later zelf het faillissement aanvraagt.²³ Een fatale verslechtering binnen een termijn van enige dagen is weinig aannemelijk, de directie onderkent het probleem waarschijnlijk al veel langer maar onthoudt de informatie bewust aan de buitenwereld.

Deze terughoudendheid bij het management om twijfel over de continuïteit naar buiten te brengen, is weer van invloed op de perceptie bij gebruikers: als de going concern gedachte eenmaal wordt losgelaten - zo is de inschatting in de praktijk - is de situatie blijkbaar dermate verslechterd dat de onderneming ook reddeloos verloren is. Waarna men direct de handen van de onderneming aftrekt: ontslag, intrekken kredietfaciliteit, staken van leveranties en het intrekken van orders. Daarmee krijgt deze beleidswijziging een ‘self-fulfilling prophecy’ effect: door als directie niet langer onvoorwaardelijk uit te gaan van continuïteit wordt door de reacties van andere participanten discontinuïteit bewerkstelligd.²⁴

5.2.2 ‘Auditors’ harsh words can carry a lot more oomph’

Ernstige financiële problemen stellen het management dus voor een dilemma: de gebruikers van de jaarrekening moeten geïnformeerd worden maar het naar buiten brengen van de bestaande twijfel creëert juist de situatie waarvoor men beducht is en die men wenst te vermijden. Voor hetzelfde dilemma wordt ook de controlerend accountant geplaatst. Indien de ondernemingsleiding nog uitgaat van de going concern gedachte terwijl de accountant daar al aan twijfelt, zal een ‘publieke’

waarde: het deel van de nog te maken netto omzet die aan actiefposten is toe te rekenen. De RJ is van mening dat onder omstandigheden bij ernstige onzekerheid de jaarrekening desondanks op continuïteitsbasis kan worden opgesteld, mits in de toelichting een adequate uiteenzetting wordt gegeven over de ontstane situatie.

²² In uitzonderingssituaties kan men zelfs geheel afzien van het opstellen van een jaarrekening, na verkregen ontheffing ‘op grond van gewichtige redenen’ van EZ zoals bij RSV in de tachtiger jaren en later Fokker: TvI 1997/5 p 65. Zie ook Beckman (2000) pp 14-18 en Beckman in TvI 2000/Fokkernummer. In surseance blijft overigens de plicht tot opstellen bestaan, in faillissement is de curator bevoegd maar niet verplicht.

²³ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 809. Groeneveld en Bekius (1991) pp 17-28: alleen in uitzonderingsgevallen wordt door de directie de wat beladen term ‘continuïteit’ gehanteerd om bezorgdheid uit te drukken. Zie voorts Van Amsterdam (2001) pp 172-178 en Van Apeldoorn (2001) p. 17.

²⁴ Zhang en Harrold (1997) pp 22-23, Vanstraelen (2000), en Libby en Hun-Tong Tan (1999) pp 415-435.

opmerking of waarschuwing van de accountant hetzelfde self-fulfilling prophecy effect veroorzaken. Waarschuwen is voldoende om de situatie waarvoor gewaarschuwd wordt in werkelijkheid te doen omslaan.

‘Investors often take those warnings, commonly called ‘going-concern clauses’ to mean ‘run for the hills’ and the inclusion of one can kill a company’s plans to go public’
‘In all 10 companies’ filings, the management-discussion section contained strong cautions. But those came from the companies and their lawyers – not the auditors, who are responsible only for evaluating the financial statements. Auditors’ harsh words can carry a lot more oomph, because investors often see the sky-is-falling language contained in company’s risk disclosures merely as lawsuit protection’.²⁵

Desondanks is de controlerend accountant gehouden (let wel: op grond van een door de accountants zelf geformuleerde richtlijn) om de jaarrekening ook op het aspect van dreigende discontinuïteit te onderzoeken en waar nodig een waarschuwing op te nemen (in de vorm van een toelichtende paragraaf) in zijn verklaring indien sprake is van ernstige onzekerheid omtrent de continuïteit van de huishouding (art. 17/2 GBR).

5.2.3 RAC 570: ‘Continuïteit van de bedrijfsuitoefening’

Voor de accountantscontrole zijn zogeheten RAC’s opgesteld: Richtlijnen voor de Accountantscontrole. Deze richtlijnen zijn richtinggevend voor de registeraccountant bij zijn controlewerkzaamheden, hij mag daar slechts van afwijken als daar gegronde redenen voor zijn. Zo zijn er RAC’s voor het accepteren en plannen van controlewerkzaamheden; de verantwoordelijkheid van de accountant voor het ontdekken van fraude; het handhaven van kwaliteit; de inrichting van dossiers en de wijze van rapportering. De richtlijnen sluiten sterk aan bij de *International Standards on Auditing* (ISA) zoals opgesteld door het *International Auditing Practices Committee*²⁶ en zijn daarmee ingebed in de internationaal gangbare praktijk. RAC nummer 570 gaat over de ‘Continuïteit van de bedrijfsuitoefening’ en is in 2000 definitief vastgesteld op basis van de eveneens definitief geworden ISA.²⁷ De richtlijn regelt de verantwoordelijkheid van de accountant voor het toetsen van: ‘de aanvaardbaarheid van de veronderstelling van duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening als basis voor de opstelling van de jaarrekening’. Zonder garanties te (kunnen en willen) geven met betrekking tot de levensvatbaarheid op langere termijn is de accountant wel gehouden deze continuïteitsveronder-

²⁵ Wall Street Journal, 9 February 2001: ‘Going concerns’ - Did accountants fail to flag problems at dot-com casualties?’ met de kritische opmerking: ‘It’s a going concern. But where is it going - out of business?’ Zie tevens LaSalle en Anandarajan (1996) pp 51-72.

²⁶ Het NIVRA is als lid van de International Federation of Accountants (IFAC) gehouden om de door de IFAC gehanteerde International Standards on Auditing (ISA) zo veel mogelijk te doen invoeren.

²⁷ ISA 570 ‘Going concern’, in de editie 1998 was RAC 570 nog gebaseerd op een IFAC Exposure Draft.

stelling van het management kritisch te beoordelen.

Aangezien de continuïteitsveronderstelling (met waardering op going concern basis) een grondbeginsel is bij het opstellen van de jaarrekening, berust primair bij de directie de verantwoordelijkheid om de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening in te schatten. Deze inschatting van de continuïteitsveronderstelling door de ondernemingsleiding omvat een beoordeling op enig moment van de verwachtingen met betrekking tot onzekere gebeurtenissen of omstandigheden.²⁸ Daarbij mag noch de intentie, noch de noodzaak tot liquidatie, noch het staken van bedrijfsactiviteiten of het ingevolge wet- of regelgeving aan crediteuren verzoeken om mee te werken aan schuldsanering, aan de orde zijn. Weliswaar behoeft, als er sprake is van winstgevende activiteiten en een gemakkelijke toegang tot de kapitaalmarkt, het management haar inschatting niet steeds van een gedetailleerde analyse te voorzien. Maar wel dient de leiding altijd attent te zijn en te blijven op signalen van mogelijke discontinuïteit. Het gaat daarbij om een momentopname, met alle onzekerheden die inherent zijn aan het inschatten van toekomstverwachtingen. Deze onzekerheden zijn groter naarmate de gebeurtenissen verder in de toekomst liggen, en de onderneming groter en complexer is.

Deze onzekerheden mogen natuurlijk nooit een vrijbrief zijn voor de directie om de accountant onjuist of onvolledig te informeren. De directie is gehouden om - met inachtneming van bestaande onzekerheid - de accountant in het kader van zijn accountantscontrole (al dan niet op zijn verzoek) juist en volledig in te lichten. In veel gevallen zal de accountant de directie op deze plicht wijzen of eraan herinneren, middels een door de directie te ondertekenen 'Bevestiging bij de jaarrekening' waarin onder andere een passage is opgenomen over de plicht van de directie om de accountant te informeren. Voor de goede orde: deze bevestiging bij de jaarrekening wijst (slechts) de directie op haar verantwoordelijkheid (en beoogt vooral een educatief effect) en ontslaat nimmer op enigerlei wijze de accountant van zijn eigen verantwoordelijkheid. De bevestiging is ook geen controlemiddel, een door de directie ondertekende bevestiging bij de jaarrekening kan nooit dienen ter vervanging van enige door de accountant uit te voeren controlehandeling.

Het is vervolgens aan de accountant om de door de directie gemaakte inschatting van de continuïteitsveronderstelling te toetsen. Daarbij heeft de accountant een goede informatiepositie door zijn functie van 'economische huisarts' en door zijn periodieke (interim)controles. Uit dien hoofde heeft hij, in vergelijking met de andere bij de onderneming betrokken partijen, een informatievoorsprong en is hij vaak ook als eerste op de hoogte van (potentiële) problemen. Hij dient, uitgaande van kennis en ervaring, ook een zekere pro-actieve opstelling te hebben en bijvoor-

²⁸ RAC 570/5 en 570/4.

beeld alert te zijn op zogenaamde suboptimale beslissingen die niet zijn gericht op het behalen van een maximale winst maar op het verkrijgen van maximale liquiditeit. Voorbeelden daarvan zijn: versneld innen van debiteuren onder aftrek van betalingskorting, verlagen van de verkoopprijzen, overschrijden van de kredietlimiet, niet gebruiken van quantumkorting of betalingskorting voor tijdig betalen, voortdurend te lage fiscale aangiften doen die later gecorrigeerd moeten worden, verschaffen van extra zekerheden aan de bank, overdracht van activa naar derden, en nieuwe grote leningen. Op lange termijn zijn deze maatregelen funest: de gezonde winstgevendheid wordt opgeofferd aan een deelbelang (liquiditeitsverhoging). Dergelijke suboptimale beslissingen zijn dan ook indicaties voor ernstige financiële problemen. Mocht op een later moment blijken dat de directie de accountant onjuist of onvolledig heeft geïnformeerd, dan dient niet alleen onderzocht te worden of er sprake is van (voorwaardelijke) opzet bij de directie, maar ook of de accountant zelf zich voldoende heeft ingespannen om de noodzakelijke informatie te verwerven. De informeringsplicht van de directie ontslaat de accountant op geen enkele wijze van zijn plicht en verantwoordelijkheid om zelfstandig onderzoek te verrichten.

Ter ondersteuning van de accountant bij zijn controlewerkzaamheden is in RAC 570/8 een opsomming opgenomen van gebeurtenissen of omstandigheden die, afzonderlijk of tezamen, gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de continuïteitsveronderstelling.²⁹

Financieel:

- Aanzienlijke verliezen, negatieve operationele kasstromen of grote afwaarderingen.
- Ongunstige solvabiliteit, ontoereikend of negatief werkkapitaal, ongunstige kengetallen.
- Onmogelijkheid om nieuwe producten of noodzakelijke investeringen te financieren.
- Onmogelijkheid leningsvoorwaarden na te komen, leningen die aflopen zonder reële vooruitzichten op aflossing, onmogelijkheid schuldeisers op vervaldatum te betalen, verschuivingen van inkopen op krediet naar inkopen onder rembours.
- Aanwijzingen dat debiteuren zullen betalen en crediteuren hun steun zullen intrekken.
- Uitstel of het passeren van dividend.

Bedrijfsvoering:

- Wegvallen en niet vervangen van belangrijke (sleutel)functionarissen.
- Verlies van een belangrijke afzetmarkt, concessie, licentie of een essentiële leverancier.
- Personeelsproblemen of een tekort aan belangrijke grondstoffen.

Overig

- Niet voldoen aan de eisen inzake de kapitaalomvang en andere wettelijke voorschriften.
- Lopende procedures die kunnen resulteren in omvangrijke schadeclaims.
- Belangrijke wijzigingen in wettelijke regelingen of overheidsbeleid.

²⁹ Een overeenkomstige opsomming heeft de Noorse Statsautoriserde Revisorers Forening opgesteld met bijvoorbeeld liquiditeitsproblemen, verdwijnen van reserves, onderwaarden passiva en de opstelling van het management: Ryste (1977) pp 330-349. Zie tevens Wessels (1994) pp 251-252.

Deze opsomming is niet limitatief. Bovendien kunnen negatieve ontwikkelingen door de directie voldoende gepareerd worden door effectieve maatregelen, zoals het aantrekken van een vervangende leverancier, afstoten van activa of aantrekken aanvullende financiering. Mede naar aanleiding van de Ahold affaire heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) aangekondigd met eigen risicoindicatoren te komen,³⁰ waaronder een groot aantal overnames binnen korte tijd, ongebruikelijke financiering van acquisities, snelle groei, en onverwachte wisseling van bestuursleden.

Overigens blijkt uit onderzoek dat de meest recent ontvangen informatie de meeste invloed heeft op het oordeel van de accountant, dit oordeel zeer casusspecifiek is, en voorts beïnvloed wordt door het al dan niet zelfstandig uitvoeren van controlehandelingen.³¹

5.2.4 Controlewerkzaamheden en accountantsverklaring

Reeds in de planningfase bij de inschatting van het accountantscontrole risico, dient de accountant vast te stellen of er aanwijzingen zijn die duiden op gedwongen beëindiging van de bedrijfsuitoefening. Vervolgens zal hij de opstelling en inschatting van het management evalueren en toetsen, met een tijdshorizon van minimaal twaalf maanden.³² Daarbij besteedt hij aandacht aan het door de leiding gevolgde proces om tot een inschatting te komen, de veronderstellingen waarop de inschatting is gebaseerd en de plannen van de leiding voor toekomstige activiteiten. Al kan de directie, zoals hierboven reeds is vermeld, een gedetailleerde analyse achterwege laten indien sprake is van winstgevendende activiteiten en een gemakkelijke toegang tot de kapitaalmarkt. Wel zal de accountant alert dienen te zijn op toekomstige, al dan niet geplande gebeurtenissen of omstandigheden die de continuïteitsveronderstelling beïnvloeden, bijvoorbeeld afstoten van activa, aangaan of herstructureren van leningen, beperken of uitstellen van uitgaven of verhogen van het eigen vermogen. De accountant zal dergelijke (voorgenomen) ontwikkelingen signaleren tijdens zijn controle en er ook expliciet naar vragen bij de directie opdat hij voldoende informatie heeft om de voornemens op haalbaarheid te toetsen. RAC 570 noemt in dit verband onder andere de volgende werkzaamheden:

- Bespreken met de directie van liquiditeits- en winstprognoses en tussentijdse verslagen.
- Het beoordelen van (nakoming van) de voorwaarden van (obligatie)leningen.
- Kennisnemen van de notulen van bestuurs- en aandeelhoudersvergaderingen.
- Informeren naar lopende rechtszaken en claims, en mogelijke financiële gevolgen.
- Analyse financieringsverhoudingen en realiteit van financieringstoezeggingen.

³⁰ Directeur Koster van AFM, in het FD van 17 maart 2003.

³¹ Cushinh en Ahlawar (1996) p 110, Rosman, Seol en Briggs (1999) p 50, Rau en Moser (1999) p 494.

³² RAC 570/18: als de directie een kortere tijdshorizon hanteert dringt de accountant aan op uitbreiding.

- Uitvoering van de orderportefeuille.
- Beoordelen van gebeurtenissen na balansdatum die voortbestaan kunnen bedreigen.
- Analyse van de liquiditeitspositie en de daaraan ten grondslag liggende onderbouwing.
- Analyse van toekomstgerichte financiële informatie.

Op basis van de aldus verkregen controle-informatie zal de accountant vervolgens bepalen of naar zijn oordeel een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die alleen of gezamenlijk een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de continuïteitsveronderstelling.³³ Een onzekerheid van materieel belang bestaat wanneer de (invloed van de) onzekerheid zodanig is dat naar het oordeel van de accountant een duidelijke toelichting van de aard en de gevolgen hiervan noodzakelijk is voor een getrouw beeld van de jaarrekening. Daarbij zijn twee varianten mogelijk:

- a. De continuïteitsveronderstelling is (ondanks onzekerheid) aanvaardbaar
- b. De continuïteitsveronderstelling is niet aanvaardbaar

Ad a: Als de continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is maar sprake is van een onzekerheid van materieel belang zal de accountant nader onderzoeken of de jaarrekening voldoende informatie geeft over de twijfels aan duurzame voortzetting, de plannen van de directie, en de daarmee samenhangende (materiële) onzekerheid. Als deze uiteenzetting toereikend is verstrekt de accountant een goedkeurende accountantsverklaring, voorzien van een aanvullende toelichtende paragraaf waarin hij de onzekerheid benadrukt en verwijst naar de plaats in de jaarrekening waar deze wordt toegelicht. In uitzonderingsgevallen is het mogelijk dat het om een dermate grote hoeveelheid onzekerheden gaat, dat de accountant een verklaring van oordeelonthouding geeft in plaats van een goedkeurende accountantsverklaring met een toelichtende paragraaf.

Als de continuïteitsproblematiek in de jaarrekening onvoldoende is toegelicht, geeft de accountant een verklaring met beperking af of een afkeurende verklaring. De verklaring dient uitdrukkelijk melding te maken van de onzekerheid van materieel belang en de gerede twijfel aan de mogelijkheid tot duurzame voortzetting.

Ad b: Als de accountant oordeelt dat continuïteitsveronderstelling niet aanvaardbaar is omdat duurzame voortzetting te onzeker is terwijl de directie (in de optiek van de accountant ten onrechte) desondanks uitgaat van een continuïteitsveronderstelling, al dan niet met toelichting in de jaarrekening, verstrekt de accountant een afkeurende accountantsverklaring.

Indien daarentegen ook de directie de continuïteitsveronderstelling heeft losgelaten en de jaarrekening op een andere, voor de accountant aanvaardbare, alge-

³³ Zie ook LaSalle en Anandarajan (1996) pp 51-72 over de afweging die accountants maken bij het formuleren van hun verklaring en de aspecten die daarbij een rol spelen: langdurige verliessituatie, betalen van rente en aflossing, operationele verliezen, kwaliteit management, kredietmogelijkheid, enz.

meen aanvaarde grondslag heeft opgemaakt, verstrekt de accountant een goedkeurende accountantsverklaring met eventueel een toelichtende paragraaf om de gebruiker van de verklaring op de gehanteerde waarderingsgrondslag attent te maken. De accountant verstrekt een verklaring van oordeelonthouding als er een wezenlijke beperking bestaat ten aanzien van de waardering van posten in de jaarrekening.

Tabel 5.4: Inschatting van de (dis)continuïteit en de gevolgen voor de accountantsverklaring			
Beoordeling vooruitzichten		Waarderingsgrondslag	Soort accountantsverklaring
Leiding	Accountant		
Positief	Positief	Continuïteitsbasis	Goedkeurend
Positief	Onzeker	Continuïteitsbasis	Afkeurend of beperking
Onzeker	Onzeker	Continuïteitsbasis	Goedkeurend + toel. § / oordeelonth.
Positief	Negatief	Continuïteitsbasis	Afkeurend
Onzeker	Negatief	Continuïteitsbasis	Afkeurend
Negatief	Negatief	Liquidatiebasis	Goedkeurend / oordeelonthouding
Negatief	Negatief	Continuïteitsbasis	Afkeurend

Een ‘standaard’ situatie is de goedkeurende accountantsverklaring met verplichte toelichtende paragraaf. Bij een veelvoud van onzekerheden volgt een oordeelonthouding, en bij onvoldoende toelichting bij de jaarrekening volgt een verklaring met beperking of een afkeurende verklaring. Een tweede ‘standaard’ situatie is als de going concern is verlaten en een goedkeurende verklaring wordt verstrekt. Hangt het management nog aan continuïteit, dan volgt een afkeurende verklaring.

5.2.5 Bijzondere gevallen

In bijzondere omstandigheden zou de leiding kunnen weigeren om een inschatting van de bestaande onzekerheden te maken of een reeds bestaande maar te beperkte inschatting aan te vullen of uit te breiden. Alsdan dient de accountant op grond van een beperking in de controle tot aanpassing van de accountantsverklaring te overwegen. Als de uitbreiding van de inschatting noodzakelijk is maar de ondernemingsleiding daar desondanks niet toe bereid is, is het niet de verantwoordelijkheid van de accountant om die analyse (alsnog) uit te voeren. Dat kan wel leiden tot een aangepaste accountantsverklaring als het voor de accountant niet mogelijk is voldoende controle-informatie te verkrijgen.

Een andere bijzondere omstandigheid is een aanzienlijke vertraging in het ondertekenen of het goedkeuren van de jaarrekening. De accountant beoordeelt dan de redenen voor die vertraging en als die te maken heeft met mogelijke discontinuïteit, beoordeelt de accountant de noodzaak van eventuele aanvullende controlewerkzaamheden en een mogelijk gevolg voor het accountantsoordeel. Gebruikers van de jaarrekening dienen altijd bedacht te zijn op uitstel van publicatie van de jaarrekening zonder afdoende verklaring. Dit uitstel kan een indicatie zijn voor

twijfel aan de continuïteit: de directie (en de accountant?) stelt publicatie nog liever uit dan met een afkeurende verklaring of op z'n minst een discontinuïteitsparagraaf naar buiten te treden. Dergelijk uitstel roept weliswaar lastige vragen op en (toenemende) onzekerheid bij financiers, afnemers en andere gebruikers maar het alternatief (publicatie en het risico van een self fulfilling prophecy effect) is dermate onaantrekkelijk dan men desondanks voor het paardemiddel van uitstel kiest. In het uiterste geval kan men de publicatie van de jaarrekening uitstellen tot dertien maanden na balansdatum - daarmee de twaalf maanden van RAC 570 overschrijdend (!) - al zal bij een dergelijke overschrijding het voordeel (voorkómen van een self fulfilling prophecy effect) meestal niet meer opwegen tegen het nadeel (negatieve reacties bij gebruikers van de jaarrekening).

5.3 Scylla en Charybdis, en de prioriteiten van de accountant

Bij het toepassen van RAC 570 kan de accountant voor een lastige afweging komen te staan, manoeuvrerend tussen Scylla en Charybdis. Enerzijds wil hij niet dat de onderneming door zijn te vroege waarschuwing op de rotsen loopt en anderzijds wil hij ook voorkomen dat de crediteuren op de hoogte raken waardoor ze verdwijnen in de draaikolk. Het is de vraag of de accountant voldoende stuurmanskunst heeft om beide bedreigingen het hoofd te bieden. Vervolgens is het de vraag of - op het moment dat de accountant noodgedwongen moet kiezen - hij de juiste keuze maakt. Of om een andere beeldspraak te hanteren: als hij kool noch geit kan sparen, waar kiest hij dan voor? Geeft de accountant prioriteit aan de belangen van de crediteuren die veelal gebaat zijn met een zo vroeg mogelijke waarschuwing in het kader van een stop-loss beslissing. Of kijkt de accountant vooral naar het belang van de ondernemer die tijd nodig heeft om de zaak weer op orde te krijgen en zijn pogingen doorkruist ziet door een waarschuwing door de accountant?

5.3.1 Mogelijke fouten van de accountant

Richtlijn 570 gaat in op de verantwoordelijkheid van de accountant en geeft praktische aanwijzingen voor opzet en uitvoering van zijn controle en de af te geven accountantsverklaring. Ondanks deze duidelijke richtlijn kan de accountant bij de uitvoering een verkeerde conclusie trekken of een onjuiste inschatting maken van de (dreigende) discontinuïteit. Deze fouten worden in de literatuur onderscheiden in twee soorten vergissingen: type 1 en type 2 errors.³⁴ De accountant maakt een *type 1 error* als hij ten onrechte een discontinuïteitsprobleem signaleert. Deze fout

³⁴ Let op: Deze 'errors' worden in bepaalde publicaties ook anders (omgekeerd) gedefinieerd, zie bijvoorbeeld Verdoncksloot p 59.

zal in de praktijk vaak voorkomen worden door de (aanvullende) informeringsinspanning van de directie, die vanzelfsprekend de accountant voor deze fout wil behoeden. Een *type 2 error* slaat op de situatie dat de accountant een bestaand discontinuïteitsprobleem ten onrechte niet onderkent. In zo'n geval zal de directie veelal minder geneigd zijn om corrigerend op te treden. Deze fout is ook om andere redenen riskanter voor de accountant: het ten onrechte niet onderkennen van discontinuïteitsproblemen kan leiden tot schadeclaims en verlies van vertrouwen in de accountant.

De vraag is, of de accountant in de uitvoering van zijn werkzaamheden fouten maakt. Vanwege de vertrouwelijkheid van de dossiers kon in het kader van het onderhavige onderzoek geen inzage worden verkregen in de accountantsdossiers (zo deze fouten daaruit al zouden blijken) maar er zijn duidelijke indicaties die suggereren dat accountants de richtlijn niet onverkort en consistent uitvoeren. Uitzonderingen daargelaten, want er kunnen goede redenen zijn dat deze paragraaf terecht achterwege is gebleven, zou bij een failliet verklaarde onderneming in de laatst verschenen jaarrekening vóór faillissement een discontinuïteitsparagraaf opgenomen moeten zijn. Het beeld is opmerkelijk genoeg echter tegengesteld: bij faillerende ondernemingen is deze paragraaf eerder uitzondering dan regel.

Zo signaleren Mutcher, Hopwood en McKeown dat in ongeveer de helft van alle faillissementen de onderneming in het voorgaande jaar een goedkeurende accountantsverklaring heeft ontvangen zonder enig voorbehoud. Citron en Taffler komen tot de conclusie dat van de ondernemingen die het niet redden, in slechts 20% van de gevallen de accountant daarvoor gewaarschuwd had.³⁵ In het onderhavige onderzoek wordt dit beeld van een al te optimistische accountant (of anders geformuleerd: een opmerkelijke discrepantie tussen uitgesproken faillissementen en het ontbreken van de discontinuïteitsparagraaf) alleen maar bevestigd. In tweederde van de onderzochte gevallen wordt door de accountant een schone verklaring verstrekt en bij slechts één op de zes ondernemingen is een continuïteitsparagraaf aangebracht. Deze constatering ligt in lijn met de bovengenoemde bevindingen in de literatuur.

Tabel 5.5: Accountantsverklaring bij de laatst jaarrekening vóór faillissement ³⁶		
Soort verklaring	Aantal	Procentueel
Goedkeurend	24	65 %
Continuïteitsparagraaf	6	16 %
Oordeelsonthouding	5	14 %
Ontbreekt	2	5 %

³⁵ Mutcher, Hopwood en McKeown (1997) pp 295-310, Citron en Taffler (1992) pp 337-345.

³⁶ Onderzoeken van Eijkenaar (2002) p 34, Vos (2002) p 26 en Van der Geer (2002) p 19. Overigens wordt de jaarrekening van het jaar direct voorafgaand aan faillissement vaak niet meer opgesteld/gepubliceerd.

Totaal	37	100 %
--------	----	-------

Zelfs als de dreiging pregnant aanwezig is, zoals bij de onderneming met een negatief eigen vermogen, een verlies van acht ton en personeel dat wegloopt, geeft de accountant een verklaring af zonder discontinuïteitsparagraaf.³⁷ De expliciete waarschuwing van de accountant: ‘dat het voortbestaan van de vennootschap onzeker is in verband met de gezondheidstoestand van de directeur’ zoals aange troffen in een van de onderzochte failliete ondernemingen, is eerder uitzondering dan regel.³⁸ Zelfs verholde waarschuwingen, zoals de accountant die verregaande reorganisatieplannen noemt zonder verder zelf een oordeel uit te spreken, blijven meestal achterwege.³⁹

5.3.2 De accountant staat voor een lastige afweging

Bij dreigende insolventie komt de accountant, ondanks de duidelijke richtlijn, voor een lastige afweging te staan. Het (vermeend) self-fulfilling-prophecy-effect kan daarbij een rol spelen: de accountant wil het belang van de onderneming niet schaden door het afgeven van een discontinuïteitsparagraaf of erger, waarmee hij het vonnis kan voltrekken over de onderneming. Of zoals geformuleerd in het Cohen Commission Report van de AICPA:⁴⁰

‘Creditors often regard a ‘subject to’ qualification as a separate reason for not granting a loan, a reason in addition to the circumstances creating the uncertainty that caused the qualification. This frequently puts the auditor in the position, in effect, of deciding whether a company is able to obtain the funds it needs to continue operating. Thus, the auditor’s qualification tends to be a self-fulfilling prophecy. The auditor’s expression of uncertainty about the company’s ability to continue may contribute to making it a certainty’.

Het middel (waarschuwen) is in de ogen van de accountant dan erger dan de kwaal (dreigende insolventie) omdat het middel het optreden van de kwaal juist dichterbij brengt of zelfs bewerkstelligt. Het is overigens maar de vraag of dit effect zich überhaupt voordoet en zo ja, of het middel inderdaad erger is dan de kwaal. Anders geformuleerd: kan de accountant zich een dergelijke afweging permitteren?

Extra complicerende omstandigheid bij deze afweging is dat de onderneming tevens zijn cliënt is, zodat de accountant niet alleen een vaktechnisch maar tevens een commercieel probleem heeft.

Naast het individuele belang van de onderneming en van de accountant, speelt ook een algemeen belang. De accountant treedt immers op als vertrouwensman van

³⁷ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 931. Zie ook Glasz (1995) pp 259-260: de accountant rapporteert correct aan de directie en laat het aan hen over om (eventueel) derden in te lichten.

³⁸ Rb Amsterdam Faillissementskamer 98.0375 Lejoh.

³⁹ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 905.

⁴⁰ Zhang en Harrold (1997) pp 22-23.

het maatschappelijk verkeer, ten behoeve van alle belanghebbenden bij een onderneming controleert hij de jaarrekening. Zo kunnen er goede redenen zijn, zoals lopende onderhandelingen die moeten leiden tot herfinanciering, om nog even te wachten met het afgeven van een accountantsverklaring met discontinuïteitsparagraaf. Maar onevenredig lang wachten met deze accountantsverklaring terwijl zijn oordeel feitelijk al gevormd is (en aanvullende informatie niet te verwachten valt) past de vertrouwensman niet en schaadt de belangen van gebruikers. Men wenst goed en tijdig geïnformeerd te worden: 'How can a business fail shortly after receiving an unmodified audit report? If an auditor cannot provide an early warning of impending business failure, what good is it?'. Andere commentatoren menen dat de accountant sneller en beter moet signaleren: 'Achteraf denk ik wel eens: Hoe heeft het zo ver kunnen komen? Heeft de accountant zitten slapen?'⁴¹

Behalve voor dergelijke inhoudelijke kritiek moet de accountant ook bedacht zijn op het risico van aansprakelijkstelling. In een maatschappij die steeds claimgevoeliger wordt zijn burgers en ondernemers in toenemende mate geneigd en bereid om geleden schade te verhalen op de (vermeende) veroorzaker. Deze ontwikkeling beperkt zich niet tot ontevreden patiënten, varkensboeren of aandelenleasebankcliënten. Ook gebruikers van de jaarrekening kunnen pogingen ondernemen om geleden schade op de accountant te verhalen omdat hij te laat gewaarschuwd zou hebben, terwijl anderzijds de onderneming de accountant kan aanspreken als de accountant juist te vroeg zijn twijfels naar buiten heeft gebracht. Voorwaar een weinig benijdenswaardige positie: een lastige professionele afweging waar ook nog eens allerlei zakelijke en financiële belangen in meespelen.

5.3.3 *Self-fulfilling prophecy*

Het self-fulfilling prophecy-effect is (regelmatig) onderwerp van wetenschappelijk onderzoek. Zo heeft Vanstraelen onderzoek gedaan naar het optreden van het effect van going-concern uncertainty disclosure in België.⁴² Daarbij is dankbaar gebruik gemaakt van het gegeven dat ondernemingen in België hun jaarrekening moeten indienen bij de Belgische bank, die deze data vervolgens jaarlijks via een CD-ROM verspreidt zodat grootschalig, statistisch onderzoek mogelijk wordt.

Het eerste doel van het onderzoek was na te gaan welke factoren invloed hebben op het opnemen van een waarschuwend continuïteitsparagraaf in de accountantsverklaring. Het onderzoek toont aan dat vooral commerciële factoren een rol spelen: bij een langdurige relatie met de cliënt bestaat er een kleinere kans op een

⁴¹ Citaten van Raghunandan and Rama (1995) pp 50-63 en J.B. Huizink in NivRA VERA-actueel, april 2000 pp 3-5. Zie tevens interview in TvI 2000/Fokkernummer met de curatoren van Fokker.

⁴² Vanstraelen (2000): periode sept 1996 tot sept 1997. Zie tevens Gaeremynck en Willekens (1999).

waarschuwendende paragraaf. De toepassing van een continuïteitsparagraaf bleek ook significant (negatief) te worden beïnvloed door het verlies aan controleopdrachten door de accountant in het voorafgaande jaar en de hoogte van de door de accountant bij de cliënt te realiseren omzet. Opmerkelijk genoeg had een slechte score van een insolventiemodel (een slechte score is een signaal voor dreigende insolventie) geen aantoonbaar effect, blijkbaar worden deze insolventiemodellen door de accountant niet gehanteerd, of heeft de uitkomst onvoldoende invloed op zijn beslissing. Wel werd een verband aangetoond tussen het later aanleveren van de jaarrekening en het ontbreken van een 'schone' verklaring.⁴³

Het tweede doel van het onderzoek, was het toetsen van het self-fulfilling prophecy-effect. Daarbij kwam (weinig verrassend) een positieve relatie naar voren tussen het door de directie melden van een dreigende insolventie en daadwerkelijke déconfiture. Een self-fulfilling prophecy effect van de waarschuwendende accountant is echter niet (separaat) aan te tonen. De accountant kan een dergelijke paragraaf slechts opnemen als de directie ook zelf waarschuwt voor discontinuïteit in haar directieverslag. Als zowel de directie als de accountant waarschuwen voor mogelijke insolventie, is het afzonderlijk effect van de waarschuwing door de accountant niet te achterhalen.

Het is zo mogelijk nog lastiger om vervolgens de verschillende effecten te duiden. Zo kan uitstel van publicatie worden veroorzaakt door discussie tussen directie en accountant over gerezen twijfel aan de continuïteit, dan wel door het bewust even aanzien van de situatie opdat door tijdsverloop meer zekerheid wordt verkregen. Alsdan ligt een verband, omdat er in enigerlei vorm getwijfeld wordt over de continuïteit, met een later faillissement voor de hand. Maar een verband tussen een continuïteitsparagraaf en de duur van de relatie met de cliënt, is minder eenduidig. Denkbaar is dat de accountant bij een hem reeds lang bekende cliënt sneller over zijn aarzelingen heen zal stappen. Terwijl hij bij een nieuwe cliënt de waarschuwingssignalen sneller zal overschatten.

Hetzelfde inschattingsprobleem doet zich voor bij het self-fulfilling prophecy-effect: gaat de onderneming failliet omdat de accountant daarvoor expliciet waarschuwt, of zou de onderneming ook zonder de waarschuwing failliet zijn gegaan en is het uitkomen van zijn waarschuwing alleen maar een bevestiging van zijn *professional judgement*? Ieder faillissement heeft altijd meerdere oorzaken, en bij de accountant die daar oog voor heeft kan dat leiden tot een continuïteitsparagraaf. Maar het is de vraag of de continuïteitsparagraaf ook een zelfstandige oorzaak kan zijn van een faillissement, dat is lastig aan te tonen en al helemaal moeilijk te meten. Want ontegenzeggelijk heeft de paragraaf invloed op gebruikers (de para-

⁴³ Citron en Taffler (1992) p 345 vinden evenmin aanwijzingen voor het self-fulfilling prophecy effect. Zie Rau en Moser (1999) pp 493-508 over invloed van leidinggevenden op controle werkzaamheden.

graaf is juist bedoeld om invloed uit te oefenen, anders zou zij achterwege kunnen blijven) maar of het effect doorslaggevend is, is nauwelijks aan te tonen. Zo blijkt bij onderzoek onder kredietbeoordelaars van banken dat een waarschuwing van de accountant leidt tot een aantoonbaar hogere risico-inschatting door de kredietbeoordelaar die onder andere leidt tot een verzoek om extra, aanvullende informatie. Maar die waarschuwing komt vaak voort uit door de accountant geconstateerde problemen met het betalen van rente en aflossing - een indicatie die vaak al eerder door de bank werd getraceerd en door de bank altijd zeer serieus wordt genomen. Zodat er eerder sprake is van een gelijktijdig, door beide partijen getrokken conclusie, dan van een beïnvloeding door de accountant van de bank.⁴⁴

5.3.4 Vaktechnische afwegingen

Voor het ontbreken van de continuïteitsparagraaf worden, naast genoemd self-fulfilling prophecy-effect en commerciële afwegingen (ic. de vrees voor verlies van de cliënt) ook wel vaktechnische verklaringen gegeven zoals het niet op elkaar aansluiten van RAC 570 en de RJ, het uitstel tot dertien maanden na balansdatum en de letterlijke interpretatie van 'een jaar na het einde van de verslagperiode'.

Op grond van RAC 570 moet de accountant een toelichtende paragraaf toevoegen bij een *onzekerheid van materieel belang* ten aanzien van duurzame voortzetting. De Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ) vereisen pas een toelichting bij het zwaardere criterium van *wezenlijke onzekerheid* omtrent de continuïteit. Daarvan is sprake als de rechtspersoon niet meer op eigen kracht aan zijn verplichtingen kan voldoen en dus de medewerking van derden nodig heeft die verdergaat dan waartoe zij zich tot dusverre hebben verbonden en waartoe deze derden zich nog niet hebben verplicht. De RJ stelt derhalve 'hogere eisen' aan de onzekerheid, en zal dus minder snel een toelichting voorschrijven. Echter, bij twijfel of onderlinge tegenstrijdigheid moet mijns inziens de controlerend accountant de RAC laten prevaleren boven de RJ, zowel op grond van de hogere autoriteit die de RAC heeft als wel op grond van de meer directe toepasbaarheid van de RAC voor de *controlerend* accountant. Het is echter de vraag of iedere accountant dezelfde prioriteitskeuze heeft, en niet (om geheel eigen redenen) de voorkeur geeft aan de RJ.⁴⁵

⁴⁴ Over kredietbeoordelaars: LaSalle en Anandarajan (1997) pp 33-40. Gul (1987) pp 172-184 en Zhang en Harrold (1997) pp 22-23: van de ondernemingen met een Going Concern Qualification (CGQ) gaat er 25% tot 37% binnen twee jaar failliet - al is daarmee nog geen onderlinge relatieverband aangetoond.

⁴⁵ De RJ Richtlijnen zijn vooral adviserend en inventariserend terwijl de RAC's een meer minder dwingend en bindend karakter hebben waar de accountant in beginsel niet van af mag wijken en een eventuele afwijking in ieder geval dient te beargumenteren: RAC 570/33 en RJ 120.606. Zie ook Bergwerff (2000) pp 596-597 voor de nieuwe ontwerp-Richtlijn 345 en het onderzoek van Eijkenaar

De tweede verklaring voor het nauwelijks voorkomen van een continuïteitsparagraaf ziet op de termijn van vijf maanden na afloop van het boekjaar, waarbinnen de jaarrekening in beginsel wordt opgemaakt. De aandeelhouders kunnen hiervoor uitstel verlenen voor ten hoogste zes maanden en vervolgens dient binnen twee maanden na afloop van de (verlengde) termijn de jaarrekening te worden vastgesteld en goedgekeurd zodat openbaarmaking uiterlijk dertien maanden na afloop van het boekjaar kan plaatsvinden. Indien de termijn op deze wijze wordt opgerekt is het al dan niet opnemen van de verplicht toelichtende paragraaf niet meer zo'n probleem. Zolang er onduidelijkheid is over de continuïteit wordt het opmaken van de jaarrekening uitgesteld, maar zodra die duidelijkheid is verkregen kan eenvoudigweg de paragraaf worden aangebracht (als faillissement onafwendbaar is) of weggelaten (als de continuïteit verzekerd is), waarna publicatie volgt. Dergelijk uitstelgedrag constateert ook Eijkenaar: bij de meeste failliete ondernemingen is de laatst gepubliceerde jaarrekening meer dan zeven maanden na afloop van het boekjaar openbaar gemaakt.⁴⁶

Als ook na twaalf maanden nog onduidelijkheid bestaat over de continuïteit, is het vraag of de accountant de periode waarover hij de continuïteit beoordeelt mag beperken tot die twaalf maanden. Deze beperking van de tijdshorizon werd wel verdedigd op basis van de letterlijke interpretatie van 'een jaar na het einde van de verslagperiode' uit de edities 1996 en 1998 van RAC 570/4 waarin was bepaald:

'Bij het opstellen van de jaarrekening wordt verondersteld dat de bedrijfsuitoefening in de nabije toekomst duurzaam kan worden voortgezet tenzij er informatie is die op het tegendeel wijst. Onder nabije toekomst wordt in het algemeen verstaan een termijn niet langer dan een jaar na het einde van de verslagperiode'.

Strikt genomen kon de accountant wachten, om na dertien maanden te constateren dat de onderneming nog bestond (een jaar na balansdatum) om vervolgens een schone verklaring te kunnen afgeven. In de praktijk kwam het dan ook voor dat de accountant half januari een ongeclausuleerde goedkeurende verklaring afgaf bij een jaarrekening die ruim twaalf maanden eerder werd afgesloten, en de onderneming kort daarna failliede.⁴⁷ Deze timing duidt op een letterlijke interpretatie van de oude RAC 570. Of met deze (al te) letterlijke interpretatie recht werd gedaan aan de ratio van de richtlijn, kan men van mening verschillen maar in ieder geval is er met de editie 2000 van RAC 570 geen ruimte meer voor bovenstaande interpretatie. RAC 570/25 luidt nu namelijk:

'Het is niet de verantwoordelijkheid van de accountant andere controlewerkzaamheden te ontwikkelen dan het vragen van inlichtingen bij de leiding van de huishouding om aanwijzingen voor gebeurtenissen of omstandigheden aan te tonen die een gerede twijfel doen

(2002).

⁴⁶ Eijkenaar (2002) p. 37, onderzoek van 28 failliete ondernemingen.

⁴⁷ Goed voorbeeld is de jaarrekening 1997 van Onder de Balken B.V. met op 22 januari 1999 een goedkeurende verklaring en faillissement op 6 mei 1999: Eijkenaar (2002).

ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitvoering door de huishouding na de inschattingsperiode van de leiding die zoals vermeld in paragraaf 18 ten minste twaalf maanden na de balansdatum moet beslaan.’

Het leggen van een absolute beoordelingsgrens na twaalf maanden, is definitief onmogelijk geworden. Het gaat nu om een inschattingsperiode van *ten minste* twaalf maanden waarbij gebeurtenissen die zich (kort) na afloop van de twaalf maanden voordoen ook moeten worden meegewogen.

5.3.5 Een kwestie van onwil, of van onkunde?

De terughoudendheid van de accountant om dreigende discontinuïteit te melden wordt ook in Engels onderzoek geconstateerd. Barnes en Den Huan onderscheiden daarbij twee verklaringen voor deze terughoudendheid: de competence hypothesis (de accountants *kunnen* het niet) en de independence hypothesis (ze *willen* het niet) waarbij beide verklaringen elkaar niet uitsluiten.⁴⁸ De onkunde komt voort uit een gebrek aan kennis of een inspanningsfout: de accountant doet z’n werk niet goed of kent de branche onvoldoende. De onwil uit zich in het negeren van het probleem op grond van commerciële overwegingen (het verlies van de cliënt), vrees voor een self fulfilling prophecy effect, of vrees voor schadeclaims en reputatieverlies. Het daarbij door Barnes en Den Huan gesignaleerde gebrek aan onafhankelijkheid staat sinds Enron ook om andere redenen in de belangstelling. Zowel binnen als buiten Nederland worden voorstellen gedaan om deze onafhankelijkheid waar nodig verder te (waar)borgen.⁴⁹

5.3.6 De accountant schiet ook op andere terreinen tekort

Opmerkelijk genoeg is het niet (tijdig) melden door de accountant van dreigende discontinuïteit, geen geval dat op zichzelf staat. Ook op andere terreinen is een soortgelijke onkunde of onwil te bespeuren, of in ieder geval een gebrek aan voldoende onafhankelijkheid waardoor accountants een goedkeurende verklaring afgeven terwijl aan bepaalde wettelijke voorschriften niet is voldaan. Voorbeelden zijn het achterwege blijven (of al te beperkt verstrekken) van informatie in het directieverslag⁵⁰ of het ontbreken van de wettelijk voorgeschreven toelichting bij

⁴⁸ Barnes en Den Huan (1993) pp 213-228.

⁴⁹ Zoals de Sarbanes-Oxley Act van 2002 in de VS, waarbij de SEC ten behoeve van de onafhankelijke positie van de accountant maatregelen heeft genomen zoals het reguleren van (niet) toegestane non-audit diensten bij controlecliënten, de relatie tussen accountant, directie en toezichthouder (inclusief audit committee) en een verplichte rotatie van audit-partners. In Nederland is het NivRA in december 2002 gekomen met ‘Nadere voorschriften inzake onafhankelijkheid van de accountant’.

⁵⁰ RJ 4.01/108-114: nadere regels over informatieverstrekking. Knoops en Braam (1999): weinig ondernemingen verstrekken correct de voorgeschreven informatie. Zie ook: Stolwerk et al (1997) pp 54-60.

een toegepaste stelselwijziging. Dergelijke omissies zouden gevolgen moeten hebben voor de accountantsverklaring, maar in de praktijk blijft deze consequentie vaak achterwege: 'op grond van een groot aantal onderzoeken is het onbegrijpelijk dat er (bijna) uitsluitend schone goedkeurende verklaringen worden afgegeven door accountants'.⁵¹

Nu is weliswaar het uitgangspunt, dat de accountant slechts *marginaal* toetst of de informatie in het directieverslag niet strijdig is met de informatie in de jaarrekening maar de accountant verklaart in zijn (standaard) goedkeurende verklaring nadrukkelijk: '...en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW'. Door in zijn verklaring expliciet te vermelden dat de onderneming voldoet aan de wettelijke bepalingen terwijl hij op grond van zijn accountantscontrole weet of zou moeten weten dat aan bepaalde bepalingen bewust niet is voldaan, geeft de accountant een onjuiste (om niet te zeggen: een valse) verklaring af.

Voor de volledigheid: het vierde lid van art 2:362 BW biedt de mogelijkheid om af te wijken van de wettelijke voorschriften als het inzicht daarmee is gediend, maar deze afwijking dient in ieder geval goed toegelicht te worden - voor zover nodig onder opgaaf van de invloed van de afwijking op het gepresenteerd vermogen en resultaat. Bij bovengenoemde omissies was een dergelijke toelichting afwezig, zodat toepassing van art 2:362 BW vierde lid niet in de rede ligt. De afwijkingen komen veel eerder voort uit de behoefte aan privacy (het niet vermelden van de bestuurderbeloning), concurrentie overwegingen (het ontbreken van een toekomstparagraaf of specificaties) of creative accounting (stelselwijziging onvoldoende toelichten).⁵² De goedkeurende verklaring wordt dan door de accountant gerechtvaardigd met de opmerking dat de afwijkingen niet-materieel zijn, maar daarmee wordt de onjuistheid van de stellige uitspraak in de accountantsverklaring ('en voldoet aan') niet weggenomen. Het ware te wensen dat de accountant zijn eigen verklaring meer serieus neemt, dan wel de tekst ervan aanpast.

5.3.7 Nader onderzoek noodzakelijk

Analoog aan bovengenoemd onderzoek naar de kwaliteit van het directieverslag en gebrekkige toelichting bij stelselwijziging, is nader onderzoek gewenst naar de toepassing van de discontinuïteitsparagraaf. Zoals in de aanvang van deze paragraaf aangegeven bestaat er een opmerkelijke discrepantie tussen faillissement en het toevoegen van een discontinuïteitsparagraaf hetgeen bij de gebruikers de vraag oproept naar het nut van accountantscontrole. In de literatuur wordt deze discrepantie ook gesignaleerd en worden er diverse verklaringen voor gegeven, maar zonder

⁵¹ Regoort (1997) pp 431-434.

⁵² Hoogendoorn (1990a) en Brink (1991) pp 2-9.

gedegen onderzoek is het onmogelijk om een gefundeerd oordeel te vellen over de kwaliteit van werkzaamheden en afwegingen van de accountant bij dreigende insolventie en de aanvaardbaarheid van zijn keuze om niet of juist wel te melden en te waarschuwen.

Kennisneming van de accountantsdossiers van failliete ondernemingen zou daarvan onderdeel moeten uitmaken. Alleen op deze wijze is voldoende inzicht te verkrijgen in de kwaliteit en de omvang van de werkzaamheden van de accountant maar dergelijk onderzoek stuit op diens geheimhoudingsplicht. Echter, zonder inzage in de dossiers zou een onderzoek zich noodgedwongen beperken tot het ‘slechts’ waarnemen van de uiterlijke gevolgen van de accountantswerkzaamheden en het trekken van conclusies zonder het besluitvormingsproces *zelf* te kunnen bestuderen. Dat zou te vergelijken zijn met een oordeel over de werkzaamheden van een chirurg aan de hand van de toestand van de patiënten die de operatiekamer verlaten, zonder in de operatiekamer zelf de werkzaamheden van de chirurg te kunnen toetsen. Zo’n beperking zou in het nadeel van de chirurg kunnen werken als bijvoorbeeld op basis van uiterlijke kenmerken en het eindresultaat zijn werkzaamheden ten onrechte worden gediskwalificeerd.⁵³

Het probleem van de geheimhouding kan worden opgelost door het onderzoek te laten uitvoeren in het kader van de bestaande peer-review dan wel in het kader van het momenteel in ontwikkeling zijnde extern toezicht door (naar het zich laat aanzien) de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Zo zou de AFM er toe kunnen besluiten om standaard (of bij te grote aantallen: steekproefgewijs) onderzoek te doen naar het faillissement van door accountants gecontroleerde ondernemingen, teneinde vast te stellen of de accountant het naderend faillissement heeft voorzien en welke gevolgen zulks heeft gehad voor de accountantsverklaring. Op basis van dossieronderzoek bij de betrokken accountant, management letters, interviews met accountant, management en interne toezichthouders, kan aldus inzicht worden verkregen in de signaleringsfunctie van de accountant en de waarde van deze functie voor de gebruikers van de jaarrekening.

De vraag is overigens of de accountant met dit inzicht gebaat is. Het beschreven onderzoek zou kunnen aantonen dat accountants regelmatig fouten maken en in strijd met RAC 570 dreigende insolventie ten onrechte niet melden. Deze conclusie zou weinig positief voor de beroepsgroep zijn. Maar als het onderzoek uitwijst dat er geen sprake is van fouten en de accountant de richtlijn correct toepast, is hij evenmin geholpen omdat dan het risico bestaat dat de gebruikers vraagtekens gaan zetten bij het nut van de accountantsverklaring.

⁵³ Zoals het diskwalificeren van chirurgen in academische ziekenhuizen als geen rekening wordt gehouden met het feit dat deze ziekenhuizen de moeilijker (en daardoor meer risicovolle) operaties uitvoeren.

5.4 Creative accounting

Creative accounting, ook wel omschreven als window dressing, winstmanipulatie of earning management, is van alle tijden. De term staat voor het bijsturen of kleuren van de cijfers door gebruik te maken van de diverse keuzemogelijkheden die de verslaggeving biedt. Al in het begin van de vorige eeuw werden door de Engelse Royal Mail Steam Packet Company verliezen op kunstmatige wijze veranderd in winsten, teneinde de aandeelhouders te misleiden.⁵⁴ Van recenter datum is de Enron-affaire, en dichterbij huis is de Ahold/US Foodservice-casus een voorbeeld van creative accounting.

5.4.1 Gevaar van manipulatie en schijnzekerheid

Het fenomeen van creative accounting is van belang voor het onderhavige onderzoek. Zo zal in het hoofdstuk Regressieanalyse (hoofdstuk 7) worden nagegaan of insolventie te voorspellen is vanuit ratio's die uit de jaarrekening voortkomen. Manipulatie van de jaarrekening heeft direct invloed op de daaruit voortkomende ratio's en daarmee op de voorspellende waarde van de jaarrekening en de uitkomst van de regressieanalyse. Maar ook ongeacht de invloed op de statistische analyse is het van belang te onderkennen welke mogelijkheden tot manipulatie bestaan, opdat crediteuren en curatoren bewust worden van de beperkte informatiewaarde van de jaarrekening en daarmee van de beperkingen van de accountantsverklaring. De in de jaarrekening opgenomen cijfers zeggen, ondanks de schijnzekerheid van exacte cijfers, niet altijd alles over de werkelijke situatie en bovendien hoeven niet alle belangrijke ontwikkelingen ook cijfermatig in de jaarrekening terecht te komen. Tekenend is het gegeven dat een onderneming voor een en hetzelfde jaar een aantal verschillende jaarrekeningen kan opstellen, op basis van verschillende keuzen voor winstbepalingsstelsels en derhalve leidend tot geheel andere jaarwinsten, terwijl al deze verschillende jaarrekeningen een goedkeurende accountantsverklaring kunnen verkrijgen.

Dit alles is aanleiding om de mogelijkheden van creative accounting nader uit te werken. Daarbij dient bedacht te worden dat creative accounting géén 'highbrow accounting' is die beperkt blijft tot grote ondernemingen. Weliswaar hebben grote ondernemingen meer mogelijkheden tot sturing, maar de technieken van creative

⁵⁴ Ashton (1986) pp 3-19. Zoals de Ondernemingskamer inzake Bredero: "...het aldus bewust versluieren van de werkelijke stand van zaken met betrekking": Van Wijngaarden (2000) p 11.

accounting zijn ook bij kleine ondernemingen zeer wel toepasbaar.

5.4.2 *Techniek van creative accounting*

Er zijn diverse vormen en methoden van creative accounting, te onderscheiden in de twee hoofdvormen: reële transacties en boekhoudkundige keuzes. Bij reële transacties gaat het om feitelijke handelingen die vervolgens boekhoudkundig verwerkt worden, zoals:

- sale-and-lease-back transacties of andere vormen van off-balance financiering;
- wijziging pensioendotatie: andere grondslag of systeem van doteren;
- wijzigen leningsvoorwaarden: verschuiving van vreemd naar eigen vermogen;
- uitkeren interim dividend, voortijdig aflossen lening of handelscrediteur;
- opnemen lening kort vóór, en aflossen direct ná balansdatum (of omgekeerd);
- realiseren van stille reserves door kasrondjes of daadwerkelijk afstoten activum;
- factoring van debiteuren vlak vóór balansdatum en daarna weer terugdraaien;

Bij boekhoudkundige keuzes gaat het niet om reële transacties die (uiteraard) eenvoudigweg in de administratie verwerkt worden maar om ‘papieren wijzigingen’. Er is geen sprake van een feitelijke wijziging, maar slechts van een andere wijze van presenteren in de jaarrekening. Voorbeelden daarvan zijn:

- stelselwijziging: van actuele waarde naar historische kosten;
- vermogensmutaties: goodwill direct afboeken van vermogen;
- rubricering: reguliere baten en lasten ten onrechte als incidenteel aanmerken;
- presentatie schulden: verschuiven van lang naar kort (of omgekeerd);
- deelnemingen ten onrechte niet of juist wel meeconsolideren (Enron);
- het te vroeg verantwoorden van omzet of winst (Aegon en Ahold⁵⁵);
- noodzakelijke voorzieningen extreem hoog opvoeren (Boonstra-effect);
- hanteren van niet reële schattingen of waarderingen;
- activeren (of juist achterwege laten) van (ontwikkelings)kosten (Fokker);
- wijzigen van methode en tempo van afschrijven.

Al deze methoden hebben invloed op het resultaat en/of het vermogen en daarmee op ratio's als solvabiliteit en liquiditeit. De methoden kunnen elkaar niet alleen versterken maar ook tegenwerken. Zo leidt het afboeken van goodwill op het vermogen tot een lagere solvabiliteit (het vermogen neemt af) maar tot een hogere rentabiliteit (de winst wordt niet belast met jaarlijkse afschrijvingen).

Voor de goede orde: het vormen van bijvoorbeeld een reorganisatievoorziening is

⁵⁵ Aegon heeft op grond van de een voorlopige overeenkomst per 31 december 2001 de verkoop in januari 2002 van Mexicaanse joint ventures reeds in 2001 verantwoord. In het Amerikaanse jaarverslag wordt deze boekwinst eerst in 2002 verantwoord en ook de Amerikaanse koper verwerkt de transactie pas in 2002. Bij Ahold gaat het om het voortijdig verantwoorden van inkoopkortingen door dochter US Foodservice.

een *mogelijkheid* tot creative accounting. Hetgeen natuurlijk niet wil zeggen dat iedere (dotatie aan een) reorganisatievoorziening een onnodige manipulatie van de cijfers is. Dat wordt het pas als de hoogte en/of het moment van het treffen van de voorziening vooral of alleen wordt ingegeven door andere dan strikt bedrijfseconomische motieven. Een voorziene sluiting van een fabriek is dan een reëel bedrijfseconomisch motief voor een reorganisatievoorziening, een 'big bath' om de nieuwe bestuursvoorzitter een steuntje in de rug te geven is geen voldoende motief. Het onderscheid tussen beide vormen zal in de praktijk niet altijd makkelijk te maken zijn, en in ieder geval niet al te makkelijk aan te tonen.

Zo is ook een stelselwijziging mogelijk en zelfs vereist, als de omstandigheden of nieuwe inzichten in de externe verslaggeving dat vragen, bijvoorbeeld wijziging van (de Nederlandse gewoonte van) het direct afboeken van goodwill van het eigen vermogen naar de internationaal meer aanvaarde wijze van activering en afschrijven ten laste van het resultaat. Dus zowel bij 'normale' als bij creative accounting is stelselwijziging mogelijk. Maar als het om creative accounting gaat, zal men juist de wettelijk voorgeschreven toelichting (waarbij de effecten van de wijziging ook cijfermatig worden doorgerekend en aangegeven) achterwege laten of tot een minimum beperken. In dit kader zij verwezen naar het eerder gesignaleerde gebrek aan voldoende toelichting bij stelselwijziging. En in dat geval klemmt het gemis aan deugdelijke accountantscontrole op dat punt, des te meer.

5.4.3 Creative accounting of fraude?

Het sturen van winst of vermogen werd vroeger wel aangeduid als 'window dressing' en dat heeft een negatieve connotatie. Sinds enige tijd gebruikt men (in ieder geval de presentator van de cijfers) bij voorkeur de term 'creative accounting' of zelf 'earningmanagement', hetgeen neutraler klinkt en zelfs dynamisch overkomt.

Onder creative accounting wordt verstaan: het bijsturen of kleuren van de cijfers door gebruik te maken van de diverse keuzemogelijkheden die de verslaggeving biedt. Let wel: keuzemogelijkheden die juist bedoeld zijn om een zo goed en getrouw mogelijk beeld van de werkelijkheid te geven. Artikel 2:362 BW schrijft voor dat de jaarrekening 'volgens normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd' inzicht verschaft in en een 'getrouw beeld' geeft van vermogen en resultaat. Waarna een veelheid aan regels volgt over de inrichting van de jaarrekening, en waardering en presentatie van de diverse posten. Maar artikel 362, vierde lid geeft aan: 'Indien dit noodzakelijk is voor het verschaffen van dat inzicht, wijkt de rechtspersoon van die voorschriften af' hetgeen de deur opent tot allerlei 'inzicht vergrotende' afwijkingen van de wettelijke voorschriften. Bijvoorbeeld een bijzondere waarderingsmethode die de waarde van het betreffend activum beter weergeeft en tegelijkertijd de solvabiliteit verhoogt. Een ander

voorbeeld is het hanteren van een ander winstbepalingsstelsel waarbij het resultaat toeneemt, of juist afneemt want de winst kan zowel naar boven als naar beneden worden bijgestuurd, afhankelijk van het oogmerk.

De mogelijkheden voor creative accounting zijn nog groter bij prognoses dan bij jaarrekeningen. Uit de aard der zaak is een prognose al lastiger in te schatten dan de verantwoording van gebeurtenissen uit het verleden. En extra vatbaar voor creative accounting: onzekerheid kan de directie ten eigen gunste aanwenden en interpreteren. En hoewel gebruikers steeds meer vragen om toekomstgerichte informatie, is en blijft de accountant terughoudend in het toetsen daarvan. Veelal beperkt hij zich tot het toetsen van de realiteit van de aannames van de directie bij de prognoses en de daarop gebaseerde conclusies, overeenkomstig de RAC. En hij zal zich daartoe zeker beperken als het gaat om zich nog onwikkende bedrijfstakken, en bij dreiging van discontinuïteit.⁵⁶

Nadrukkelijk zij gesteld dat het hier gaat om het sturen van de cijfers, gebruikmakend van de ruimte die bewust in wet- en regelgeving is aangebracht om het beeld zo getrouw mogelijk te doen zijn. Maar deze ruimte kan ook worden gebruikt om het beeld niet beter te maken, maar alléén mooier: 'het door de ondernemingen nemen van maatregelen ter bewuste beïnvloeding van de uit de financiële verslaggeving blijken de positie en/of financiële resultaten'. Of zoals Naser omschrijft: 'the progress of manipulation accounting figures by taking advantages of the loopholes in accounting rules and the choices of measurement and disclosure practices in them to transform financial statements from what they should be, to what preparers would prefer to see reported'.⁵⁷

Duidelijk zal zijn, dat het presenteren van volstrekt onjuiste cijfers (zoals een omzet die nimmer is gerealiseerd of kosten die nooit zijn gemaakt) geen creative accounting is maar fraude: het bewust onjuist voorstellen van zaken, strafbaar gesteld als valsheid in geschrifte of (in faillissementssituaties) bedrieglijke bankbreuk.⁵⁸ Zo ver gaat creative accounting zeker niet. Volgens sommige auteurs kan een accountant ondanks creative accounting dan ook een schone verklaring afgeven: 'Een goedkeurende accountantsverklaring betekent alleen dat de creativiteit in de financiële verslaggeving binnen de wettelijke grenzen is gebleven'.⁵⁹

De vraag is echter, of in deze visie de grenzen niet al te zeer worden opgerekt. Als de mogelijkheid van artikel 2:362, vierde lid BW niet wordt *gebruikt* om het inzicht te vergroten maar *misbruikt* om het beeld te (ver)kleuren en daarmee het inzicht te sturen, begint creative accounting op een hellend vlak richting (strafrech-

⁵⁶ Van der Laan (1997) pp 160-163.

⁵⁷ Hoogendoorn (1990) en Naser (1993) p 59.

⁵⁸ Het bewustheidsvereiste is een wezenlijk onderdeel van de delictomschrijving: 'met het oogmerk om'.

⁵⁹ Hoogendoorn (1992) p 14. Langendijk (1998) pp 17-22 maakt onderscheid tussen *winststuring* (doelbewuste interventie van management in de totstandkoming van de jaarrekening met als doel voordeel te behalen) en *winstmanipulatie* (winststuring waarbij wet en regelgeving worden geschonden).

telijk te vervolgen) fraude te glijden of in ieder geval naar een onjuiste voorstelling van zaken die tot civielrechtelijke aansprakelijkstelling van de directie leidt. Artikel 2:139 BW regelt deze aansprakelijkheid voor de situatie dat de jaarstukken ‘een misleidende voorstelling’ geven van de toestand van de vennootschap.

5.4.4 Waarom creative accounting?

Creative accounting is van alle tijden, en ook een goed lopende onderneming kan er gebruik van maken. Bijvoorbeeld door de winst wat te drukken, om al te hoge salariseisen van het personeel of dividendverwachtingen van de aandeelhouders te temperen of om mogelijke toetreders op de markt te ontmoedigen.

‘Earning management occurs when managers use judgement in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers’.⁶⁰

Zo werd rond de eeuwwisseling in een periode van economische voorspoed de winst gedrukt door het nemen van hoge voorzieningen voor bijvoorbeeld Millennium of euro-kosten. Daarentegen zal het management de winst juist naar boven bijstellen als men een winstafhankelijke beloning ontvangt. Terwijl het ‘Boonstra-effect’ of ‘big bath accounting’ ziet op de nieuw aangetreden manager die direct allerlei voorzieningen in zijn eerste bestuursjaar neemt. De daarmee gepaard gaande zware verliezen kunnen aan voorgangers worden toegewezen terwijl de daarop volgende winstjaren (als gevolg van de vrijkomende voorzieningen) op het eigen conto kunnen worden geschreven. Daarnaast kan creative accounting een middel zijn om de aandeelhouderswaarde te beïnvloeden (vlak voor een beursgang), dividendpolitiek te bedrijven (egalisatie), de solvabiliteit te verbeteren (bij aantrekken van financiering) of de belastingdruk te verlagen. Allemaal op momenten en in omstandigheden dat van insolventie of zelfs maar een dreiging daarvan, geen sprake hoeft te zijn. Langendijk en Van Praag onderscheiden vier strategieën.⁶¹

- big bath accounting: een bestaand verlies in enig jaar verder vergroten opdat en zodat het in de daarop volgende jaren alleen maar beter kan gaan;
- winstminimalisatie: te hoge winsten beperken omdat de onderneming dan te veel op de voorgrond treedt hetgeen ongewenste gevolgen kan oproepen;
- winstmaximalisatie: winst kunstmatig verhogen in verband met de winstafhankelijke beloning van het management;
- winstegalisatie: het kunstmatig gelijkmatig spreiden, afvlakken van winsten ten behoeve van een gelijkmatige dividend politiek, het zeker stellen van de positie van het management, en geruststellen van financiers.

⁶⁰ Healy en Wahlen (1999). Zie ook Dorsman et al (1987) pp 259-263, Janzing (1993) pp 40-43, Hassink (1995) pp 78-85 en Hoogendoorn (1985) pp 271-289.

⁶¹ Langendijk en Van Praag (2000) pp 42-52.

De verschillende strategieën kunnen, zo mag duidelijk zijn, onderling strijdig zijn.

5.4.5 Verhoogd risico bij insolventie

De controlerend accountant zal altijd beducht moeten zijn voor vormen van winst (bij)sturen, en al helemaal in het geval van dreigende insolventie. Hij moet de tendens tot creative accounting onderkennen en nagaan welke consequenties dat heeft voor zijn controle. Want juist een onderneming in financiële problemen zal extra reden hebben om de cijfers wat te sturen en bij te kleuren.⁶² Men zal de slechte gang van zaken niet prominent naar buiten willen brengen maar juist achter willen houden. Immers, zodra financiers, werknemers, afnemers en andere relaties onderkennen dat de onderneming in zwaar weer terecht is gekomen, zal dat leiden tot defensief gedrag, zoals het aandringen op snellere betaling van vorderingen, het verstrekken van extra zekerheden aan de bank, levering onder rembours of zelf direct terughalen van reeds geleverde goederen, omkijken naar ander werk, en dergelijke. Daardoor zal de onderneming die over de zorgelijke financiële situatie wat al te eerlijk en duidelijk is, in een versnelde negatieve spiraal terechtkomt.

Om dit self-fulfilling-prophecy-effect te vermijden zal het management geneigd zijn om negatieve ontwikkelingen te maskeren. Zonder direct te vervallen in aperte onjuistheden, maar tussen de reële werkelijkheid (als die al kenbaar is) en de presentatie daarvan kunnen zich vele (tussen)vormen van externe verslaggeving voordoen. Terwijl juist in deze omstandigheden gebruikers als (potentiële) aandeelhouders, werknemers, leveranciers en afnemers extra belang hebben bij een goede jaarrekening, om inzicht te krijgen in de positie van de onderneming, en daarop hun beslissingen te funderen.⁶³ Derden die, vertrouwend op het positieve beeld uit het jaarverslag, hun relatie met de onderneming hebben gecontinueerd of zelfs uitgebreid blijken buitengewoon teleurgesteld als kort daarna de onderneming insolvent blijkt. Behalve tot het management zal het verwijt zich dan mede richten tot de controlerend accountant: *business failure* is al snel ook *audit failure*. Ook wel geformuleerd als: 'How can a business fail shortly after receiving an unmodified audit report? If an auditor cannot provide an early warning of impending business failure, what good is it?'⁶⁴

⁶² Sweeney (1994) pp 281-308, Defond en Jiambalvo (1994) pp 145- 176, DeAngelo, DeAngelo en Skinner (1994) pp 113-143, Van Apeldoorn (2001) p 20. Er bestaat een soort 'natuurlijke' grens waar creative accounting ophoudt omdat de onderneming failliet is of de gebruikers er doorheen gaan zien. Een (wat moeizaam) model om earning management of fraude te signaleren vinden we in Wiedman (1999) pp 145-176.

⁶³ Voor het belang dat gebruikers hechten aan het signalerend en voorspellend effect van de jaarrekening: Baker & Haslem in de VS en Lee & Tweedie in Engeland, Room (1997) pp 28-38. Zie ook LaSalle en Anandarajan (1997) pp 33-40, Gul (1987) pp 172-184 en Libby en Hun-Tong Tan (1999) pp 415-435.

⁶⁴ Raghunandan and Rama (1995) pp 50-63. Al veel eerder in: De Accountant van maart 1978 p 388.

5.4.6 Aanvaardbaarheid van creative accounting

Tenslotte resteert de vraag of creative accounting een acceptabele manier van sturen is, of een onaanvaardbare vorm van manipuleren. De voorzitter van de RJ, Hoogendoorn kiest duidelijk voor de eerste optie: het gaat om gebruik van mogelijkheden die niet uitdrukkelijk zijn verboden en dus blijkbaar zijn toegestaan met als prettige bijkomstigheid dat ongewenste pieken en dalen in de resultaatverantwoording kunnen worden voorkomen 'Een goedkeurende accountantsverklaring betekent alleen dat de creativiteit in de financiële verslaggeving binnen de wettelijke grenzen is gebleven'.⁶⁵ Daarmee miskent Hoogendoorn naar mijn mening dat het de taak van het management is om op correcte wijze verantwoording af te leggen. Het valt te billijken dat men daarbij tracht de zaak op een positieve wijze voor het voetlicht te brengen, maar daar waar het management bewust overgaat tot inkleuring en bijkleuring met als enig doel een gemanipuleerd beeld van de werkelijkheid te schetsen wordt voorbijgegaan aan doel en strekking van de wet. In alle gevallen ligt het dan, nog daargelaten of het vanwege de eigen verantwoordelijkheid van de directie wel zo ver had mogen komen, vervolgens op de weg van de accountant om het enthousiasme van de directie voor het 'opleuken' van de jaarrekening te beteugelen.

Andere auteurs - zeker buiten Nederland - reageren genuanceerder, allereerst onderkendend dat het gaat om: 'the advantageous interpretation of grey areas, seeking out loopholes in specific rules or dreaming up devices the regulators hadn't even thought of' hetgeen in strijd is met de 'ethic of compliance with the spirit of the law'.⁶⁶ Terecht wordt niet alleen gekeken naar de strikte naleving van regels, maar ook naar de ratio en de geest van de wet. Al blijft de scheidslijn soms lastig te trekken: 'one person's creative accounting is another's carefully considered judgement' en 'one person's systematic understatement of profit is another's application of the prudence concept'.

Echter, mede onder invloed van schandalen als Enron, waarbij de grenzen van de creativiteit dermate werden opgerekt dat zelfs de controlerend accountant sprak van 'aggressive accounting', wordt de kritiek op creative accounting steeds scherper. Zo sprak oud SEC-voorzitter Levitt al over 'abuses of "big bath" restructuring charges, premature revenue recognition, "cookie jar" reserves, and write-offs of purchased in-process R&D' en bepleit nieuwe regelgeving: 'to crack down on firms that manage earnings'.⁶⁷ Inmiddels is Enron (waar verlieslatende activiteiten

⁶⁵ M. Hoogendoorn (1992) p 14.

⁶⁶ Accountancy International aug. 1999 p 76 en Hoogendoorn (1985).

⁶⁷ Wall Street Journal, 9 February 2001.

werden ondergebracht in dochtermaatschappijen die niet mee geconsolideerd werden in het totaalresultaat) al links en rechts ingehaald door affaires als World-Com (dat voor bijna vier miljard dollar aan lopende uitgaven activeerde om nog net in de ‘zwarte’ cijfers te blijven) en Ahold (waar nog te realiseren inkoopkortingen te vroeg in het resultaat werden verwerkt en de directie *side letters* achter hield voor de controlerend accountant).

Groot gevaar is, dat het vertrouwen in zowel management als controlerend accountant (al dan niet terecht) voortdurend blijft afnemen. Accountantskantoor Andersen, een van de grote vijf kantoren is hieraan al ten onder gegaan, en het management van Ahold is spoorlags afgetreden na het debacle met US Foodservice. De toekomst zal leren of deze negatieve ontwikkeling (namelijk het afnemende vertrouwen) gekeerd kan worden.

5.4.7 Faillissementsfraude

Op enig moment gaat creative accounting over in fraude. In beide gevallen is het doel: het beeld van de jaarrekening zodanig aanpassen of bijkleuren dat gebruikers er door beïnvloed worden. Bij creative accounting gaat het dan om methoden die nog (net) binnen de wet- en regelgeving blijven (al kan men betwisten of ze terecht worden toegepast), bij fraude gaat het om methoden die duidelijk buiten de wet- en regelgeving vallen. Zo valt het met boekwinst verkopen van een activum (bewust) vlak vóór balansdatum onder creative accounting. Maar het presenteren van een niet bestaand activum in de boeken, is fraude. Toegespitst op faillissementsfraude gaat het om de volgende, binnen dan wel kort voorafgaande aan faillissement, uitgevoerde handelingen:

- het niet (volledig) voeren van administratie, dan wel het niet ter inzage geven;
- het niet verantwoorden van baten, of verkopen van activa onder de waarde;
- opvoeren niet-bestaande lasten, verstrekken van buitensporige vergoedingen;
- het bevoordelen van de ene schuldeiser boven de andere.
- gerelateerde strafbare feiten zoals oplichting en valsheid in geschrifte⁶⁸

Uit onderzoek blijkt dat in een substantieel deel van de faillissementen sprake is van fraude of misbruik. Volgens Hilverda is er sprake van fraude in eenderde van alle faillissement, volgens Berghuis en Paulides om tweederde en Blom komt zelfs uit op driekwart van alle faillissementen.⁶⁹ Bij beide laatste inschattingen wordt niet alleen gekeken naar fraude als oorzaak van faillissement, maar ook naar fraude

⁶⁸ Valsheid in geschrifte door het management zelf (art 225 Sr) dan wel het verspreiden van leugenachtig berichten art 334 Sr of bedrog met balans en winst en verliesrekening art 336 Sr.

⁶⁹ Hilverda (1992) p 420 en 444 en Blom (2000). Berghuis en Paulides (1982) constateren in 37% van de bestudeerde faillissementen fraude en in nog eens 30% van de gevallen onverantwoordelijk beleid.

in of tijdens het faillissement. Deze cijfers moeten met voorzichtigheid worden gehanteerd, want fraude kent vele verschijningsvormen, en harde gegevens over de feitelijke aard en vooral de omvang van fraude in Nederland zijn er nauwelijks. ‘Uit de aard der zaak’, want fraude is per definitie een activiteit die door de plegers bewust buiten beeld wordt gehouden en leent zich dus moeilijker voor bestudering. Ook benadeelden houden fraude vaak stil uit angst voor imagoschade, of doen geen aangifte uit gebrek aan vertrouwen in het justitieel apparaat. Daardoor blijft het vaak bij gissingen, ook van overheidszijde, naar het aantal fraudegevallen en de schade die daarvan het gevolg is.

Teneinde deze onduidelijkheid deels op te lossen is getoetst in welke omvang faillissementsfraude zich voordoet en welke (mogelijke) relatie is aan te geven met de aanwezigheid van een accountant.⁷⁰

Tabel 5.6: Accountant en fraude			
Vermoedens van fraude	Accountant bij bedrijf betrokken		
	+	-/-	Totaal
+	7	37	44
-/-	35	170	205
Totaal	42	207	249

[het + teken staat voor aanwezigheid (bij voorbeeld een vermoeden van fraude)
en het -/- teken staat voor afwezigheid]

Uit de Chi²-toets volgt dat fraude niet gecorreleerd is aan het al dan niet fungeren van een accountant bij het bedrijf. De verwachting dat fraude minder vaak zal voorkomen als een accountant betrokken is bij de onderneming, wordt derhalve niet ondersteund door onderzoek.

Overigens heeft het zeer beperkt aantal meldingen bij het CRI (op grond van Frauderichtlijn RAC 240 dient de accountant onder bepaalde omstandigheden geconstateerde fraude te melden) en de indruk die dit achterlaat bij de politiek en de maatschappij, alsmede de resultaten van de parlementaire enquête Bouwfraude waaruit evenmin een positief beeld van de controlerend accountant naar voren kwam, het NivRA er toe gebracht om de Frauderichtlijn tegen het licht te houden en te bezien of de aanpassing noodzakelijk of gewenst is. Uit het daartoe uitgevoerde onderzoek door MARC Maastricht komt naar voren dat de correcte toepassing door accountants van de Frauderichtlijn in de praktijk niet altijd gegarandeerd is.⁷¹

⁷⁰ Marseille en Van Amsterdam (2001b) pp 507-513, Marseille (2001). Bij de uitwerking van dit onderdeel is de auteur dank verschuldigd aan drs E. Marseille die in het onderzoek actief heeft geparticipeerd.

⁷¹ NivRA voorzitter Hoogendoorn in FD van 17 maart 2003 en in een brief van 19 maart 2003 aan de

5.5 Beroepsfouten van de accountant en aansprakelijkheid

Grote faillissementen trekken publiciteit, en roepen steeds weer vragen op over het functioneren van de betrokken accountant. Soms terecht, even zo vaak ook ten onrechte. Zo rapporteert de parlementaire enquêtecommissie RSV over de betrokken accountant: 'Een onafhankelijk accountantskantoor verifieerde en controleerde en heeft zich niet licht van die taak gekweten'⁷². Ook bij andere grote déconfitures, zoals Bredero, OGEM, Vie d'Or, DAF en Fokker komt de rol van de accountant aan de orde. Het faillissement van Enron leidde zelfs tot de ondergang van controlerend accountant Andersen. Kernvraag bij deze faillissementen, en ook bij die van kleinere en minder bekende zaken, is of de accountant zijn werk goed heeft gedaan. Want ondanks alle opleiding, ervaring, begeleiding en toezicht⁷³ blijven fouten bij de uitvoering van accountantscontrole (vanzelfsprekend) mogelijk. Deze fouten kunnen leiden tot het ten onrechte verstrekken van een goedkeurende verklaring, of het verstrekken van een anders dan goedkeurende verklaring terwijl een schone verklaring op z'n plaats zou zijn.

5.5.1 Strafrechtelijke vervolging en een civiele procedure

Het afgeven van een onjuiste verklaring kan voor de betrokken accountant diverse consequenties hebben. In de meest extreme vorm kan het leiden tot een strafrechtelijke vervolging. Immers, de accountant die willens en wetens een onjuiste verklaring afgeeft maakt zich schuldig aan een strafbaar feit, te weten: valsheid in geschrifte ex art 225/1 Sr.⁷⁴ Een strafrechtelijke vervolging zal echter tot de (hoge) uitzonderingen behoren.

Echter, fouten en vergissingen zullen eerder en vaker onbewust gemaakt worden. Net als andere beroepsuitoefenaren maakt ook de accountant fouten. Onder tijdsdruk, vanwege onjuiste informatie, of door gebrek aan kennis en vaardigheid op een specifiek terrein. In dergelijke gevallen kan de accountant op zijn falen worden aangesproken, via de civielrechtelijke en/of de tuchtrechtelijke weg. De civiele procedure wordt gevoerd op basis van contractuele aansprakelijkheid (de

⁷² NIVRA-leden - onderzoek is uitgevoerd door MARC te Maastricht: De Accountants april 2003, p 18. RSV, Parlementaire enquête commissie, deel 2: Slotconclusies pp 451-472. Tot een expliciete uitspraak over de accountant komt het niet, hetgeen Volten tot de (snelle) conclusie brengt dat de accountant z'n werk correct heeft gedaan: Volten (1985). De Accountant sept 1983 pp 10-11 en Van Wijngaarden (2000) pp 11-21.

⁷³ Intern toezicht door collega's en extern door periodiek (peer) dossierreview.

⁷⁴ Met een strafbedreiging hoger dan vier jaar zodat ex art 67 Sv voorlopige hechtenis mogelijk is.

directie spreekt de accountant aan op grond van wanprestatie) of wettelijke aansprakelijkheid (derden spreken de accountant aan op grond van onrechtmatige daad). Dergelijke claims worden soms terecht maar even zo vaak ten onrechte ingediend. Bij problemen binnen een bedrijf wordt al snel naar de accountant gekeken maar vaak gaat het dan om een verwisseling van business failure en audit failure. Daarnaast worden claims vaak snel en voor hoge bedragen ingediend, maar wat er eventueel op een claim wordt uitbetaald blijft meestal buiten de publiciteit. Ofwel omdat de claim uiteindelijk kansloos blijkt, ofwel omdat er een schikking wordt bereikt waarbij (bijna standaard) wordt afgesproken dat er geen mededelingen worden gedaan over de uitgekeerde vergoeding. Wat de werkelijke verhouding is tussen claims en uitkeringen, is daarom onbekend. Uit een onderzoek van de Europese Commissie blijkt wel dat het tussen 1990 en 2002 door Europese accountantskantoren betaalde bedrag aan schadevergoedingen is gestegen van € 90 miljoen tot € 1,5 miljard.⁷⁵ Voorts kan de uitlating van NivRA voorzitter Hoogendoorn wellicht als indicatie dienen: vanwege de hoge verzekeringspremies zouden accountants wellicht moeten gaan afzien van accountantscontrole of het afgeven van een accountantsverklaring.⁷⁶ Een dergelijke opmerking is zinledig als de meeste claims kansloos blijken: blijkbaar zijn de hoge verzekeringspremies toch ergens op gebaseerd (fouten waarvoor schadevergoeding betaald is). Een jaar eerder had de bestuursvoorzitter van Ernst & Young al voorgesteld om de accountantsverklaring in het vervolg maar geheim te houden. Een koddige uitspraak die daags er op schielijk werd ingetrokken, maar wel de verwarring onderstreept die soms heerst en bijvoorbeeld politici op de gedachte heeft gebracht om de accountantscontrole in het vervolg dan maar door de overheid te laten uitvoeren.

5.5.2 Tuchtrechtprocedure

Het tuchtrecht dient om beroepsfouten te voorkomen en anders te bestraffen. De drempel is zeer laag, een ieder kan een klacht indienen bij de Raad van Tucht (RvT). De RvT kan een waarschuwing opleggen, een berisping, een schorsing uitspreken tot maximaal zes maanden, en de doorhaling gelasten van de inschrijving in het accountantsregister. Aanvullend kan men besluiten om de uitspraak (met vermelding van de naam van de betrokken accountant) te publiceren, of een veroordeling uit te spreken zonder strafoplegging. De overige uitspraken worden, geanonimiseerd, gepubliceerd in het blad *De Accountant* en van commentaar voorzien. Partijen kunnen eventueel in beroep bij het College van Beroep voor het

⁷⁵ Van Almelo (2003) pp 14-18. De (resterende) big four zouden jaarlijks vijftien procent van hun omzet kwijt zijn aan verzekeringspremies, betaalde schadevergoedingen en opvoeren van voorzieningen.

⁷⁶ FD 17 maart 2003.

Bedrijfsleven (CvBB).

Met enige regelmaat worden ook tuchtrechtprocedures gevoerd over (in de optiek van de klager) ten onrechte afgegeven goedkeurende verklaringen in discontinuïteitssituaties. Zoals tegen de accountant die bij een vennootschap met een negatief eigen vermogen, een (fiscaal) verlies van bijna negen ton, en een bank die de kredietfaciliteit opzegt desondanks een ‘schone verklaring’ afgeeft zonder voorbehoud te maken voor de continuïteit. Pas toen een jaar later bij deponering van de jaarrekening bleek dat het commercieel verlies anderhalf miljoen bedraagt, trok de accountant zijn verklaring in. De tuchtrechter veroordeelde de accountant voor het achterwege laten van de discontinuïteitsparagraaf, hij had de (mogelijke) continuïteitsproblemen beter moeten onderkennen.⁷⁷

Een andere klacht tegen de accountant die met zijn verklaring: ‘bewust een verkeerd beeld heeft opgeworpen van de A groep’ werd afgewezen. Zowel Raad als (na ingesteld beroep) College oordeelden dat het een lastige zaak betrof met moeizame (civiele) rechtsvragen over de zeggenschap van de klager in de vennootschap, maar dat het verslag niet dusdanig onjuist was dat ‘betrokkene geacht moet worden in tuchtrechtelijk opzicht verwijtbaar te hebben gehandeld door zijn goedkeuring aan die jaarverslagen te hechten’.⁷⁸

Niet alleen gebruikers van de jaarrekening, maar ook de gecontroleerde onderneming zelf kan klagen over de accountant. Bijvoorbeeld dat de accountant zijn cliënt onvoldoende heeft gewaarschuwd voor negatieve ontwikkelingen.⁷⁹ De RvT oordeelde echter dat de accountant voldoende had gewezen op de slechte situatie en dat het niet tot de taak van de accountant behoort om toe te zien op het uitvoeren van maatregelen want dat is nu juist de verantwoordelijkheid van de directie. Het CvBB volgde de Raad in dat oordeel: de accountant heeft tot twee maal toe duidelijk gewaarschuwd en hoewel het ‘geenszins had misstaan’ om zijn waarschuwingen nog eens te herhalen, valt hem daarover geen tuchtrechtelijk verwijt te maken.

5.5.3 De casus DAF: jaarrekening 1991

Een recente en goed gedocumenteerde tuchtrechtzaak, betreft de klacht tegen afgifte van de goedkeurende verklaring bij de jaarrekening over 1991 van DAF NV. Een informatieve casus in dit verband, omdat het duidelijk de grenzen van de accountantsverklaring verkent bij (mogelijke) discontinuïteit, en een beeld geeft van het spanningsveld waarin de accountant opereert. Kern van de zaak, is de vraag

⁷⁷ Uitspraak RvT en CvBB, ‘De Accountant’ januari 2001 pp 291-293: betrokkene krijgt een berisping. Oudere uitspraken zijn vaak sterk casuïstisch: De Accountant, Jurisprudentie Tuchtrechtspraak 1987-20 en de uitspraken 1998-36 en 1999-25 (respectievelijk De Accountant 1998/3 en 1999/10).

⁷⁸ Uitspraak RvT en CvBB 2000-37, ‘De Accountant’ dec. 2000 p 228 ev.

⁷⁹ Uitspraak RvT en CvBB 2000-34, ‘De Accountant’ dec. 2000 p 225.

of halverwege 1992 voldoende zekerheid bestaat ten aanzien van de (voortgaande) financiering van DAF opdat de accountant een goedkeurende verklaring kan geven. Begin dat jaar bevriezen de banken, als gevolg van de slechte financiële situatie van DAF, de kredietruimte. Dit verplicht de accountant tot aanvullende controlewerkzaamheden zoals het beoordelen van (het nakomen van) de kredietvoorwaarden en de mogelijkheid van intrekking en vervangende financiering.⁸⁰ Zijn conclusie luidt dat er te veel twijfel is om een goedkeurende verklaring te geven tenzij de kredietvoorziening voor minstens twaalf maanden wordt zeker gesteld:

‘The wording of our auditors’ opinion is dependant on the outcome of the discussions currently being held with the company’s banks about the continuation by these banks of the financing arrangements. One condition for an unqualified opinion is that the financing of the operations is secured for the next 12 months’.⁸¹

Voorts dient er een toelichting bij de jaarrekening te komen over de toekomstverwachtingen en een afvloeiingsregeling voor 1600 personeelsleden. Blijft dit alles uit, dan zal de accountant in een toelichtende *emphasis of matter paragraph* zelf de problemen uiteenzetten. Maar ook in dat geval dient het jaarverslag nog steeds een adequate toelichting te geven op de gerezen problemen en ‘in addition, the annual accounts should then contain a footnote indicating that the continuation of finance is being discussed with the banks, and that such continuation is not considered to be impossible’. Daags na deze brief van de accountant, die naar het zich laat aanzien invloed heeft gehad op de besluitvorming, komt DAF tot overeenstemming met het bankconsortium dat de financiering voortzet tot april 1993 onder voorwaarde van samenwerking binnen vijf maanden met een sterke strategische partner omdat anders de kredietfaciliteit alsnog wordt opgezegd: ‘failing which will constitute an event of default’. Maar voor de accountant is dat voldoende, daags er na volgt de (onvoorwaardelijke) goedkeurende verklaring.

Het afgeven van deze schone verklaring roept vragen op nu het krediet weliswaar in beginsel een jaar wordt voortgezet maar de overeenkomst tevens voorziet in de mogelijkheid van een tussentijdse eenzijdige opzegging als strategische samenwerking uitblijft, hetgeen in strijd lijkt met de hierboven geciteerde ‘harde’ eis van de accountant: ‘the financing of the operations is secured for the next 12 months’.

Als DAF een jaar later failliet wordt in de media vraagtekens gezet bij de afgegeven schone accountantsverklaring: ‘Het jaarverslag leest, achteraf gezien, als pure peptalk’. Als complicerende factor wordt door citici naar voren gebracht dat het betrokken accountantskantoor zowel fungeerde bij DAF als bij de grootste betrokken bank terwijl juist de bank belang had bij een goedkeurende verklaring omdat daarmee DAF lang genoeg ‘in de lucht’ bleef om de één jaars termijn van de Actio Pauliana vol te maken.⁸² Gevoeglijk in het midden latend of deze kritiek

⁸⁰ RAC 570 artikel 28. Zie tevens Van Amsterdam (2001) pp 172-178.

⁸¹ Brief van 20 maart 1992: uitspraak RvT 14 februari 2000, De Accountant april 2000 p 524.

⁸² Onder andere De Volkskrant 19 februari 2000 en Veenstra in FD van 19 april 2000: ‘Belangenver-

terzake en terecht was, toont het wel aan dat de accountant in toenemende mate kritisch wordt gevolgd.

Wat daar verder van zij, de RvT beperkt zich -uiteraard- tot de vaktechnische vraag of de accountant voldoende grond had voor het afgeven van een goedkeurende verklaring zonder continuïteits paragraaf. Het door de Raad uitgevoerde dossieronderzoek leidt tot de volgende, vergaande bevindingen:

‘De (onvolledige) omschrijving in het jaarverslag van de verpanding van de activa alsmede de onvolledige toelichting t.z.v. de kredietfaciliteiten (geen vermelding van de essentiële voorwaarden) doen het beeld ontstaan dat de banken het volste vertrouwen in het voortbestaan van DAF hebben. Dit beeld is onjuist. De banken hebben een reddingsoperatie opgezet om DAF in de gelegenheid te stellen in een veiliger haven te komen, in casu om tot een alliantie met een sterke financiële partner te kunnen komen.

Opmerkelijk is echter dat het voorwaardelijk karakter van de kredietverlening niet in het jaarverslag is terug te vinden. De lezer krijgt de indruk dat DAF een normale, goede verhouding met de banken heeft weten te behouden. De werkelijkheid is echter dat DAF in het derde kwartaal 1991 niet meer voldeed aan de gestelde ratio's en dat de kredietverlening in 1992 voorwaardelijk was, in die zin dat DAF in september 1992 een strategische partner moest hebben gevonden en dat DAF daarna binnen een half jaar, door gedwongen samenwerking, weer kredietwaardig moest zijn. De banken hadden in feite het vertrouwen opgezegd, doch gaven DAF nog een jaar de tijd om met een strategische partner een oplossing te vinden.

De leiding van DAF heeft deze informatie aan de aandeelhouders onthouden.

Aan de door Mey terecht in de aanbiedingsbrief gestelde voorwaarden voor “an unqualified opinion” is niet voldaan. Het Jaarverslag bevat onvoldoende disclosures en de financiering voor DAF was niet zeker gesteld’.⁸³

De Raad van Tucht oordeelt dat de accountant nooit tot z'n *schone verklaring* had kunnen komen vanwege de nog altijd bestaande dreiging van discontinuïteit, die onvoldoende uit de jaarrekening bleek:

‘Naar het oordeel van de Raad is met genoemde commitment letters niet voldaan aan de - gezien de slechte financiële situatie van DAF NV, waaronder, zoals door betrokkene onweersproken is gebleven, een solvabiliteitsratio van slechts 14%, terecht - gestelde voorwaarde (...) dat de financiering diende te zijn zeker gesteld voor de komende 12 maanden’.

Als de accountantsverklaring wordt afgegeven is volgens de RvT de financiering ‘in feite slechts voor een periode van ongeveer 6 maanden’ veilig gesteld. Het verweer van de betrokken accountant dat er ‘gerede verwachting bestond’ dat de strategische alliantie er tijdig zou komen is naar het oordeel van de Raad onvoldoende.

strengeling is dus allerm minst uitgesloten’.

⁸³ Beknopt verslag van het dossieronderzoek, opgenomen in uitspraak CvBB van 30 augustus 2001 p 4. Zie tevens Uitspraak RvT 14 februari 2000, De Accountant 2000 p 524. De verwijzing naar ‘Mey’ in het citaat verwijst naar de toenmalige benaming Moret, Ernst & Young, inmiddels Ernst & Young.

In de beroepsprocedure keert het tij voor de accountant. De CvBB oordeelt dat het dossieronderzoek (vanwege procedure fouten) niet correct is uitgevoerd zodat de daarin opgenomen ‘niet mis te verstane inhoudelijke opvattingen’ verder buiten beschouwing blijven.⁸⁴ Vervolgens gaat het College in op het standpunt van de accountant over de beoordeling van (dis)continuïteit:

‘Een accountant, die een continuïteitsvraag heeft te beantwoorden, opereert altijd in een spanningsveld. Zowel de beslissing dat het vereiste continuïteitsperspectief bestaat als de beslissing dat zulks niet het geval is, kan grote consequenties hebben. Zo vormt een “schoone” goedkeurende verklaring de basis voor vertrouwen in de onderneming en kan een voorbehoud leiden tot verlies aan vertrouwen en daardoor niet zelden tot de ondergang van de onderneming. Een accountant kan zich niet onttrekken aan een beslissing daaromtrent en kan niet zijn opdracht neerleggen met het argument dat hem moeilijk valt te beslissen. Ook in het grijze gebied zal de accountant moeten beslissen tussen zwart of wit. Dit betekent dat de tuchtrechter, die eerst naderhand tot zijn oordeel komt, geen tuchtrechtelijke diskwalificatie mag uitspreken op de enkele grond dat hij - achteraf gezien - tot een andere beslissing zou zijn gekomen. Het voorafgaande neemt niet weg dat, waar het gaat om de continuïteit van de onderneming, een bepaalde mate van waarschijnlijk is vereist voor het afgeven van een goedkeurende verklaring’.⁸⁵

Voorts schat het College de financiële situatie minder ernstig in dan de RvT, daarbij overwegende dat de kredietruimte weliswaar was bevroren maar niet was ingetrokken en ook het totale ‘financiële beeld niet zo pessimistisch was, als de raad van tucht heeft gemeend’. Het totaaloordeel is dat de situatie bij DAF bepaald niet ‘rooskleurig’ was maar ook weer niet van dien aard dat de accountant ‘in beroepsmatige en tuchtrechtelijke zin onjuist heeft gehandeld door een onvoorwaardelijke goedkeurende verklaring te geven’.

Naar mijn inschatting komt de accountant hier door vormfouten met de schrik vrij. Zodra het rapport van de RvT door het CvBB wordt verworpen blijven de daarin opgenomen (zoals het College zelf formuleert) niet mis te verstane inhoudelijke opvattingen verder buiten beschouwing. Nadat deze wissel genomen is (op formeel juridische gronden) resteert slechts een marginale toetsing waarbij het College de stellingen van de accountant ten aanzien van bij voorbeeld de attitude van de banken en de solvabiliteitsratio's voldoende aannemelijk vindt gemaakt of in ieder geval niet of onvoldoende weersproken. De meer inhoudelijke, vaktechnische aspecten raken bij dit alles ondergesneeuwd omdat de klager (anders dan de accountant die uiteraard over zijn eigen dossier beschikt en daarmee een informatievoorsprong heeft) weinig feitenmateriaal heeft ter onderbouwing van zijn stelling. Terwijl juist de RvT bij de eerste behandeling heeft geoordeeld dat: ‘de stukken en het verhandelde ter zitting niet voldoende zijn om tot een beslissing te komen’ zodat de Raad een dossieronderzoek heeft laten uitvoeren.

⁸⁴ Uitspraak van het CvBB van 30 augustus 2001 p 19.

⁸⁵ Zich daarbij baserend op (de verouderde) Meningsuiting 1, inmiddels vervangen door RAC 570.

Dit gemis aan inhoudelijke toetsing laat zich vooral voelen bij de door de accountant voor het CvBB ingenomen stelling: ‘Anders dan de raad van tucht heeft overwogen, had de financiële situatie van DAF NV (...) geen reden behoeven te vormen voor het stellen van de voorwaarde dat de financiering voor de komende 12 maanden zeker was gesteld’⁸⁶. Deze stelling is lijnrecht in tegenspraak met de hierboven geciteerde brief van de accountant: ‘One condition for an unqualified opinion is that the financing of the operations is secured for the next 12 months’. Maar deze tegenspraak blijft in de lucht hangen, de zaak wordt bij gebrek aan toetsing aan de hand van het accountantsdossier afgedaan op stellingen van partijen en de gebruikelijke bewijslasttoedeling. Uiteindelijk is het in deze beroepsfase een meer juridische benadering geworden in plaats van een meer inhoudelijke, vaktechnische. Met een uitspraak die de jurist zal bekoren maar voor de accountant nog (te) veel vragen open laat.

5.5.4 ‘The buck stops here’⁸⁷

Op het bureau van president Truman stond een bordje met deze tekst, om aan te geven dat uiteindelijk de echt lastige vragen bij hem terechtkwamen zonder de mogelijkheid om dat nogmaals door te schuiven. Te vergelijken met de verantwoordelijkheid van de accountant als die in zijn verklaring rekening moet houden met mogelijke discontinuïteit, wetende dat het benadrukken van onzekerheid net zo vergaande consequenties kan hebben als het afgeven van een *schone* verklaring. Een lastige afweging, zowel bij kleine ondernemingen waar de persoonlijke en financiële belangen van de directie spelen als bij grote ondernemingen zoals DAF met zeer vergaande financiële en maatschappelijke belangen.

Bij het invulling geven van deze verantwoordelijkheid weet de accountant zich vaktechnisch gesteund door RAC 570 en zal hij zich bewust moeten zijn van het gevaar van creative accounting. Vervolgens zal de mogelijkheid van aansprakelijkstelling hem (extra) scherp houden, al zien we in de tuchtrechtsuitspraken dat de beslissing hierover heel casusspecifiek is, bij DAF komen Raad en College tot geheel tegengestelde conclusies. Niet alleen stopt de dollar bij het bureau van Truman, het kan aldaar ook nog beide kanten op vallen.

5.6 Interactie tussen actoren: ondernemer, curator en accountant

Hoewel de strakke reglementering van het accountantsberoep anders zou doen vermoeden - omdat aldus partijen goed op de hoogte zouden kunnen zijn van wat

⁸⁶ Uitspraak van het CvBB van 30 augustus 2001 p 11.

⁸⁷ Paskell-Mede (1999) pp 43-46.

ze van een accountant mogen verwachten - bestaat er ten aanzien van de werkzaamheden van de accountant al decennia de zogeheten ‘verwachtingskloof’. In de Angelsaxische wereld aangeduid als de ‘expectation gap’. Meer specifiek gaat het om een kloof tussen verwachtingen en mogelijkheden: gebruikers hebben vaak andere verwachtingen van de werkzaamheden van accountants en de daaruit resulterende accountantsverklaring, dan accountants willen en kunnen waarmaken.

5.6.1 Accountant en ondernemer

De verwachtingskloof tussen accountant en ondernemer is verhoudingsgewijs het smalst en minst diep. Partijen hebben een overeenkomst met elkaar gesloten, waarbij de accountant zich heeft verplicht tot het uitvoeren van controlewerkzaamheden of werkzaamheden van soortgelijke aard, en overleggen regelmatig over het uitvoeren van deze opdracht en de accountantsverklaring welke er uit voortvloeit. Bij eventuele problemen komt men in goed overleg tot een oplossing, of neemt men afscheid van elkaar. In wezen zijn er slechts twee mogelijke twistpunten: het door de accountant afgeven van een discontinuïteitsparagraaf terwijl de ondernemer meent dat daar (nog) geen reden voor is, en de door de accountant uit te voeren werkzaamheden in geval van insolventie of faillissement.

Het eerste probleem, zo zagen we eerder in dit hoofdstuk, bestaat niet of nauwelijks. Als de accountant over het afgeven van de discontinuïteitsparagraaf al een verwijt te maken is, betreft het in de meeste gevallen eerder een te late afgifte dan een voortijdige afgifte.

Het tweede probleem komt vaker voor, maar speelt dan vooral tussen accountant en curator als de eerste geen werkzaamheden meer wil uitvoeren omdat betaling niet langer gegarandeerd is. In de curatorenverslagen komen we met een zekere regelmaat deze discussie tegen, zo meldt de een curator over de medewerking van de (voormalige) accountant: ‘is vooralsnog zeer moeizaam’ en ‘Medewerking om, om niet, de boekhouding en de jaarstukken 1997 te voltooien ontbreekt vooralsnog’ hoewel dat volgens de curator een zeer beperkte inspanning zou vergen.⁸⁸ In de fase van de stille surseance zet de accountant meestal zijn werkzaamheden nog wel voort, zo blijkt ook uit de bankdossiers. Zo is het zelfs de accountant die in overleg met de bank ingrijpt en bijvoorbeeld een slechts functionerende directeur met vakantie ‘stuurt’ om in diens afwezigheid de zaak goed door te lichten.⁸⁹ Pas op het moment dat de zaak daadwerkelijk failleert, trekt de accountant zich terug en is er van interactie feitelijk geen sprake meer.

5.6.2 Accountant en bank

⁸⁸ Rb Amsterdam Faillissementskamer 98.0192 Printed Matters.

⁸⁹ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 908.

De verhouding tussen accountant en bank lijkt sterk (althans gedurende de stille surseance) op die tussen accountant en ondernemer. In deze periode kunnen ondernemer en bank ook min of meer met elkaar vereenzelvigd worden: hoewel de bank slechts optreedt als adviseur wegen zijn adviezen dermate zwaar dat de ondernemer ze niet snel, en op straffe van intrekking van het krediet, naast zich neer zal leggen (in hoofdstuk 6 wordt op deze relatie tussen ondernemer en bank nader ingegaan). We zien dan ook dat de accountant in goed overleg met de bank zijn werkzaamheden voortzet en dit overleg meestal pas bij het uitspreken van een faillissement wordt beëindigd. Uit onderzoek blijkt overigens wel dat de bank, als deskundige en professionele partij, onderkent dat accountant onder zware druk kan komen te staan bij de beslissing om al dan niet een discontinuïteitsparagraaf af te geven. De banken houden in ieder geval rekening met deze druk op accountants en de gevolgen ervan voor de kwaliteit van hun werkzaamheden.⁹⁰

5.6.3 Algemene verwachtingen bij gebruikers van de jaarrekening

Anders dan met de ondernemer, heeft de accountant met de gebruikers van de jaarrekening (in de regel) geen overeenkomst. Het periodieke contact ontbreekt, waardoor de verwachtingskloof dieper en breder is. Daar komt vervolgens bij dat de groep van gebruikers heel divers is, hun belangen en daarmee hun informatiebehoefte lopen sterk uit een. In grote lijnen gaat het om de volgende interesses en belangen:

Tabel 5.7: Verwachtingen bij gebruikers van de jaarrekening. ⁹¹		
Gebruiker:	Interesse vooral in:	Belang:
Aandeelhouder	Beurskoers, winst per aandeel	Risico, rendement op belegging
Financier	Solvabiliteit, liquiditeit	Rente- en aflossingen
Werknemers	Rentabiliteit, liquiditeit en solvabiliteit	Behoud werkgelegenheid, salaris
Leveranciers	Solvabiliteit, liquiditeit	Voldoen van schulden
Afnemers	Solvabiliteit	Continuïteit leveranties/diensten
Fiscus	Liquiditeit	Betalingsverplichting

Ongeachte het specifieke belang hechten alle gebruikers vooral aan informatie over toekomstige ontwikkelingen.⁹² Zowel een aandeelhouder als een werknemer of een leverancier zal vooral daar belang aan hechten en z'n beslissingen op baseren. Wat deze gebruikers voorts bindt, is dat zij méér vertrouwen aan de jaarrekening menen te kunnen ontleen, dan wat de accountant wil en kan waarmaken. Zo blijkt uit

⁹⁰ Dassen (1995) pp 163-164.

⁹¹ Blij et al (1999) pp 542-546, Hoogendoorn en Langendijk (1997), Room (1997) over VS en UK.

⁹² Winstprognoses blijken overigens redelijk goed te kloppen: Stolwerk et al (1997) pp 54-60.

onderzoek dat de modale gebruiker van een jaarrekening ervan uitgaat dat een goedkeurende accountantsverklaring betekent dat alle cijfers door de accountant zijn gecontroleerd en in orde bevonden, dat het management correct en doelmatig opereert, dat er in de onderneming geen sprake is van fraude, en dat tenslotte de continuïteit voor de komende jaren verzekerd is.

Vier duidelijk te traceren verwachtingen van gebruikers die de accountant nooit waarmaakt, hij streeft er zelfs niet naar. Zo kan de accountant nooit alle transacties controleren, en zijn dus ook niet alle cijfers tot op de euro gecontroleerd. Evenmin spreekt de accountant zich uit over de kwaliteit van het management. En fraude is weliswaar een aandachtspunt voor de controlerend accountant, maar een goedkeurende verklaring is geen garantie dat zich geen fraude voordoet binnen de onderneming. Hetzelfde geldt voor de continuïteit: als de accountant reden heeft om te twijfelen aan de continuïteit heeft dat gevolgen voor zijn verklaring maar dat wil nog niet zeggen dat een schone verklaring een garantie is of zelfs maar een aanwijzing voor continuïteit.⁹³

5.6.4 Specifieke verwachtingen ten aanzien van (dis)continuïteit

Toegespitst op dreigende discontinuïteit komt de verwachtingskloof dus in volle omvang naar voren. Dat een onderneming faillieert kort nadat de accountant een schone verklaring heeft afgegeven, leidt bij gebruikers tot verbazing en onbegrip: ‘How can a business fail shortly after receiving an unmodified audit report ? If an auditor cannot provide an early warning of impending business failure, what good is it ?’.⁹⁴ Het ontbreken van een discontinuïteitsparagraaf wordt door gebruikers gezien als een signaal dat de deskundige en meest betrokken controleur geen aanleiding heeft om aan de continuïteit te twijfelen.

Accountants wijzen deze verwachting van de hand, met het argument dat een goedkeurende accountantsverklaring niet zonder meer te interpreteren is als een positieve uitspraak van de accountant over de kans op continuïteit. Nog daargelaten dat het op de weg ligt van de accountants(organisaties) om de verwachtingskloof in ieder geval op dit punt te dichten, is deze redenering naar mijn opvatting wat al te kort door de bocht. Zeker, een schone verklaring is geen garantie voor continuïteit maar gebruikers mogen er desondanks in redelijkheid van uit gaan dat de accountant zal waarschuwen voor dreigende problemen. Dat gebruikers daaraan hechten moge ook blijken uit de voorbeelden uit het buitenland: zoals de Duitse *Überschuldung*, de Franse *Procédure des alertes* en de Belgische *Alarmprocedure*. Meer in

⁹³ Dezelfde onduidelijkheid treffen we aan bij de oordeelsonthouding met aanvullende negatieve assurance (geen aanwijzing dat het fout zit). De accountant verklaart slechts iets niet te hebben waargenomen maar de gemiddelde gebruiker leest deze verklaring als een goedkeurende.

⁹⁴ Raghunandan and Rama (1995) pp 50-63.

het bijzonder zouden gebruikers ook kunnen refereren naar RAC 570 waar de melding met zoveel woorden geregeld is. De verwachtingskloof wordt, zo lijkt het, dan ook niet zozeer veroorzaakt door te hoog gespannen verwachtingen bij de gebruikers als wel door een gebrekkige inspanning aan accountantszijde.

Curatoren, zo blijkt uit de analyse van de curatorenverslagen, leggen zich in de regel bij deze situatie neer en zetten nauwelijks vraagtekens bij de activiteiten van de accountant en de afwezigheid van een waarschuwing. Terwijl het bij een failliete onderneming zeer wel in de rede ligt om daar nader aandacht aan te besteden. Immers, bij een failliete onderneming met een goedkeurende accountantsverklaring in het voorgaande jaar, werpt de vraag zich op of de accountant deze *schone* verklaring ten onrechte heeft afgegeven (zoals na een faillissement vaak wat al te snel wordt geconcludeerd) of terecht heeft afgegeven omdat de financiële problemen wel onderkend zijn maar zulks niet tot de conclusies heeft geleid dat er sprake is van ernstige onzekerheid ten aanzien van de continuïteit. Zonder te vervallen in al te snelle verwijten is in het kader van faillissementen een wat meer kritische houding ten opzichte van de accountant bepaald gewenst. Deze kritische blik kan uitgevoerd worden door de Autoriteit Financiële Markten (die belast zal worden met het extern toezicht op het functioneren van de accountant) die bij faillissementen standaard de accountantsverklaring zou moeten toetsen, desgewenst onder kennisneming van de bevindingen in het accountantsdossier.

5.6.5 Onderzoek niet noodzakelijkerwijs in het belang van accountant

Een onderzoek naar de werkzaamheden van de accountant in geval van dreigende insolventie, kan zeer wel in het nadeel van de accountant uitpakken. Dergelijk onderzoek kan zowel fouten van de accountants aantonen als vaststellen dat accountants hun werk goed uitvoeren, maar in beide gevallen lijkt de accountant aan het kortste eind te trekken: een onaantrekkelijke no-win situation. Zo zou dossieronderzoek kunnen aantonen dat de meeste failliete ondernemingen over het jaar voorafgaande aan déconfiture ten onrechte nog een schone verklaring bij de jaarrekening hebben gekregen. Alsdan zijn er bij (de evaluatie van) de controle fouten gemaakt, en zijn de gebruikers beschaamd in hun terechte verwachting dat de accountant bij faillissementen tijdig waarschuwt via de discontinuïteitsparagraaf.

De tweede mogelijkheid is, dat de accountantscontrole wel degelijk correct is uitgevoerd en de accountant op goede gronden heeft besloten om de waarschuwing achterwege te laten. Het dossieronderzoek zal deze opstelling van de accountant dan ondersteunen. In dat geval heeft de accountant op zich zijn werk goed gedaan maar staat hij voor een geheel ander probleem: de gebruiker zal zich afvragen wat de waarde van de accountantsverklaring is als deze niet waarschuwt voor dreigende insolventie. Vanuit deze optiek komt de verwachtingskloof overigens in een geheel

ander daglicht te staan, accountants lijken eerder gebaat bij het voortbestaan van de kloof dan bij het opheffen ervan als het corrigeren van onterechte verwachtingen bij de gebruiker leidt tot twijfel aan het nut van accountantswerkzaamheden. Hetzelfde geldt voor de overige aspecten van de verwachtingskloof: zodra gebruikers zich realiseren dat een goedkeurende accountantsverklaring niets zegt over de kwaliteit van het management, het aanwezig zijn van fraude en de juistheid van cijfers op detailniveau, zal dat mijn inziens leiden tot een lagere appreciatie van de werkzaamheden van de accountant.

In ieder geval is er ten aanzien van dreigende discontinuïteit voor de accountant sprake van een zeker 'prisoners dilemma'. Onderzoek naar het handelen van de accountant bij failliete ondernemingen zou kunnen aantonen dat er fouten worden gemaakt. Maar als hetzelfde onderzoek uitwijst dat er geen sprake is van fouten, is de accountant evenmin geholpen omdat dan het risico bestaat dat de gebruikers gaan twijfelen aan de waarde van de accountantsverklaring. Uit twee, in het kader van het onderhavige onderzoek uitgevoerde enquêtes blijkt in ieder geval dat deze lagere appreciatie in zicht is gekomen bij twee belangrijke groepen gebruikers: de curatoren en de crediteuren.

5.6.6 Verwachtingen bij curatoren: 'het blijft opletten geblazen'

Deterink, curator bij onder andere Fokker, DAF en Vie d'Or, is bepaald kritisch over accountants en vindt dat hij zich als 'natuurlijke spreekbuis van de directie' te lijdelijk en te afwachtend opstelt in plaats van tijdig alarm te slaan en zijn signaal-functie serieus te nemen. Bij déconfiture zou dat kunnen leiden tot aansprakelijkstelling, maar niets doen kan tot hetzelfde resultaat leiden. Gevoegd bij de overweging dat: 'als je onderneming door de uitlating van de accountant onderuit kan gaan, dan ben je natuurlijk toch al te ver doorgeschoten'.⁹⁵ Voor dit onderzoek waarin zowel de positie van de curator als die van accountant wordt beschreven, is nagegaan hoe curatoren de werkzaamheden van de accountant beoordelen. Deterinks wat terughoudende opstelling jegens de accountant, wordt gedeeld door collega's, zo blijkt uit een onder hen gehouden enquête.⁹⁶

Tabel 5.8: Insolad enquête: achtergrond respondenten			
Curator	82	92 %	
Anders	7	8 %	
Totaal ingevulde enquêtes	89	100 %	
Totaal aanwezigen workshop	209	Responsratio: 43 %	

⁹⁵ De Accountant, februari 1997 pp 370-374.

⁹⁶ Enquête door auteur onder curatoren tijdens een Insolad workshop te Zeist op 12 februari 2003.

Gevraagd naar de meerwaarde van de jaarstukken indien deze niet zijn opgesteld door de directie maar door een AA of RA blijkt dat voor een kleine meerderheid van de respondenten nauwelijks verschil uit te maken.

Tabel 5.9: Indien de jaarstukken zijn <i>opgesteld</i> door een AA of RA:		
Geeft meerwaarde, cijfers winnen aan betrouwbaarheid	32	39 %
Maakt dat voor mij nauwelijks verschil	45	55 %
Maakt dat voor mij totaal geen verschil	2	2 %
Anders	3	4 %
Totaal	82	100 %

Uit de toelichting blijkt dat de twijfel vooral wordt veroorzaakt doordat men onderkent dat de cijfers van de ondernemer zelf komen: 'opstelling/samenstelling is niks meer of minder dan plussen en minnen door de failliet zelf' en 'Schijn van betrouwbaarheid maar die is zelden terecht omdat de accountant veelal opschrijft wat wordt aangeleverd met nauwelijks eigen inbreng'. Dat de accountant de cijfers ook nog zelf (marginaal) toetst, wordt niet onderkend of speelt geen rol: 'Accountant heeft dan minder afstand tot de onderneming'. Het enige voordeel dat twijfelende curatoren zien is vooral optisch van aard: 'In het algemeen blijkt er dan wel altijd een redelijk geordende administratie voorhanden te zijn' en 'ik vind het belangrijker dat de administratie een geordende en bijgewerkte indruk maakt'.⁹⁷

Zodra de jaarstukken door de accountant ook zijn gecontroleerd ontstaat er voor een kleine meerderheid een meerwaarde. Al kan het voor accountants wat teleurstellend zijn dat het voor een grote minderheid nog steeds weinig verschil uitmaakt of de cijfers (alleen maar) zijn samengesteld of (ook) gecontroleerd.

Tabel 5.10: Indien de jaarstukken zijn <i>gecontroleerd</i> door een AA of RA:		
Geeft meerwaarde, cijfers winnen aan betrouwbaarheid	45	55 %
Maakt dat voor mij nauwelijks verschil	31	38 %
Maakt dat voor mij totaal geen verschil	2	2 %
Anders	4	5 %
Totaal	82	100 %

Deze relativering blijkt ook uit toevoegingen als: 'een meerwaarde, maar ook niet meer dan dat' en 'welke accountant ook, hij is toch aangewezen op de informatie die hem wordt aangereikt' plus verwijzingen naar commerciële belangen van de accountant. Meest praktisch is de curator die afsluit met: 'het blijft opletten geblazen'.

5.6.7 Verwachtingen bij crediteuren

⁹⁷ De citaten zijn door curatoren gemaakte opmerkingen op het enquêteformulier.

Behalve onder curatoren is eveneens onder crediteuren onderzoek gedaan naar de opvattingen over het belang van de jaarrekening en de accountantsverklaring.⁹⁸ Er zijn crediteuren benaderd die zijn opgenomen in de (openbare) uitdelingslijsten van de in het onderhavige onderzoek bestudeerde curatorenverslagen. In totaal gaat het om 995 crediteuren met een substantiële vordering (fl 5.000,- of hoger⁹⁹) waarvan (a-select) 500 crediteuren schriftelijk zijn benaderd. Teneinde de responsratio te verhogen, is het antwoordformulier beperkt tot één A4 met een aantal kernachtige vragen. Behalve de crediteuren die voorkomen op de crediteurenlijst is een controlegroep benaderd van 106 ondernemingen, teneinde vast te kunnen stellen of er een vertekening plaats vindt als gevolg van auto-selectie (crediteuren op de uitdelingslijst zijn dan andere ondernemingen dan 'normale' ondernemingen) waarvan de gegevens a-select zijn verkregen uit het bestand van de Gouden Gids van Amsterdam. Het formulier, waarvan een exemplaar als bijlage is opgenomen, kon op eenvoudige wijze per fax (of desgewenst per post) worden verstuurd. De respons is als volgt.

Tabel 5.11: Respons van het onderzoek onder crediteuren				
Totaal aantal crediteuren op de uitdelingslijsten	995		Controlegroep	
Totaal steekproef (a-select)	500		106	
Onbestelbaar retour	<u>52</u>		<u>3</u>	
Feitelijke steekproefomvang	448	100 %	103	100 %
Ingevuld retour	68	15 %	14	14 %

De eerste, algemene vraag betrof het beleid voor het opvragen van jaarrekeningen.

Tabel 5.12: Als uw onderneming een opdracht krijgt of een contract aangaat, vraagt u dan alvorens tot levering over te gaan of het contract te sluiten, de jaarrekening van dit bedrijf op ?	Crediteuren		Controlegroep	
	Ja	8 12 %	2	14 %
	Nee	39 57 %	8	57 %
	Soms	<u>21</u> <u>31 %</u>	<u>4</u>	<u>29 %</u>
		68 100 %	14	100 %

Als redenen voor het niet opvragen, werden de extra werkzaamheden genoemd, betere alternatieven zoals bankgarantie of voorschot, en het feit dat een jaarrekening vaak al een jaar oud is en daarmee weinig actueel is. De kleine groep ondernemers die een jaarrekening opvraagt dikt nog verder in als wordt gevraagd naar het lezen van de accountantsverklaring.

⁹⁸ Dit onderzoek is uitgevoerd in samenwerking met Van der Geer: Van der Geer (2002).

⁹⁹ Bedrag is in guldens vermeld aangezien het onderzoek in de guldensperiode is uitgevoerd.

Tabel 5.13: Heeft u daarbij de accountants- verklaring gelezen ?	Crediteuren		Controlegroep		
	Ja	5	7 %	2	14 %
	Nee	<u>63</u>	<u>93 %</u>	<u>12</u>	<u>86 %</u>
		68	100 %	14	100%

De meeste respondenten neem geen kennis van de jaarrekening. Een van hen merkt zeer kritisch op: ‘Over een periode van 25 jaar ervaring kan ik u berichten dat niemand enige waarde hecht aan deze zogenaamde verklaring. Deze verklaring vind ik niet meer passen in deze tijd, wegens het ontbreken van een onpartijdig oordeel. Natuurlijk heeft de huisaccountant belang bij de samenstelling van de tekst, zijn eigen continuïteit staat op het spel’.

Slechts enkele respondenten lezen de accountantsverklaring (zo die aanwezig was). Deze reactie ligt in lijn met de bevindingen van Room die constateerde dat gebruikers vooral aandacht hebben voor het directieverslag en de resultatenrekening (hetgeen wordt verklaard uit de interesse voor toekomstgerichte informatie) en pas op de laatste plaats voor de accountantsverklaring: 18 % leest deze verklaring aandachtig, 28 % vluchtig en 54 % komt in het geheel niet aan de verklaring toe terwijl men er slechts zeer beperkt belang aan hecht.¹⁰⁰ Een mogelijke verklaring is, dat men een schone accountantsverklaring ‘for granted’ houdt: men gaat er wellicht als vanzelfsprekend van uit dat het een standaard goedkeurende verklaring betreft. De volgende vraag betreft het optreden van de accountant van de failliete debiteur.

Vergelijking tussen de crediteuren van de uitdelingslijsten en de controlegroep, brengt geen opvallende verschillen naar voren. De (theoretische) mogelijkheid dat er een zekere mate van auto-selectie optreedt, in die zin dat ‘verstandige’ ondernemers jaarrekeningen opvragen en accountantsverklaringen doornemen en dusdoende meer informatie verkrijgen over de contractpartij waardoor ze minder snel bij een faillissement betrokken raken, wordt niet door de resultaten van deze enquête ondersteund.

Tabel 5.14: Vindt u dat de accountant inzake het failliet verklaarde bedrijf juist heeft gehandeld?	Ja	8	12 %
	Nee	6	9 %
	Soms	1	1 %
	Geen mening	<u>53</u>	<u>78 %</u>
		68	100 %

Het merendeel van de respondenten heeft in het geheel geen mening over het handelen van de accountant. Een enkele respondent merkt op dat een accountant niet verantwoordelijk is voor de bedrijfsvoering of dat men schade heeft geleden

¹⁰⁰ Room (1997) pp 28-38. Voor het directieverslag zijn de percentages respectievelijk 50%, 42% en 8%.

als gevolg van oninbaar lijden van de vordering, maar niemand legt een relatie met een eventueel ondeugdelijke jaarrekening waarvoor de accountant mede verantwoordelijk zou zijn. Op zichzelf terecht, als ook vrijwel niemand kennis neemt van die jaarrekening zoals uit bovenstaande tabel blijkt. In wezen wordt de accountant voor eventuele claims beschermd door de bestaande desinteresse bij gebruikers.

Tabel 5.15: Bent u tevreden over het optreden van de curator?	Ja	18	27 %
	Nee	20	29 %
	Soms	5	7 %
	Geen mening	<u>25</u>	<u>37 %</u>
		68	100 %

De meeste respondenten in de categorie ‘geen mening’ geven aan dat ze de vordering reeds bij aanvang hebben afgeboekt, en zich daarna niet meer in de zaak hebben verdiept. Ontevreden respondenten noemen het verlies van de vordering maar klagen er vooral over dat de curator alleen streeft naar declarabele uren, de crediteuren te weinig informeert en slecht bereikbaar is. Of zoals een respondent het formuleert:

‘Curatoren zijn meestal vrij passief en behoorlijk gericht op het maken van veel declarabele uren. De visie van de rechter-commissaris daarop en toetsing van hun declaraties door de rechter-commissaris en de rechtbank (zelfs na klachten van de failliet of crediteur) is zeer beperkt. Zelfs in eenvoudige faillissementen zien curatoren kans om torenhoge rekeningen te creëren.’

Bekende kritiek, meest opmerkelijk bij deze antwoorden is vooral dat bijna net zoveel crediteuren tevreden zijn over de curator als dat er ontevreden crediteuren zijn. Tenslotte richt de enquête zich op toekomstige informatievoorziening over (mogelijke) afnemers.

Tabel 5.16: Vraagt u in het vervolg wel de jaarrekening op ?			Leest u in het vervolg dan ook de accountantsverklaring?		
Ja	13	19 %	Ja	26	38 %
Nee	31	46 %	Nee	<u>42</u>	<u>62 %</u>
Soms	<u>24</u>	<u>35 %</u>		68	100 %
	68	100 %			

Ondanks de risico's die de crediteuren zich door het faillissement bewust zijn geworden, geeft bijna de helft van de respondenten aan dat ze ook in de toekomst geen jaarrekening zullen opvragen, onder verwijzing naar de kosten en de gedateerde informatie in de jaarrekening. In vergelijking met de eerste vraag van de enquête is er wel een toename te constateren. De accountantscontrole blijft nog steeds door een belangrijk deel van de respondenten ongelezen al geeft nu éénderde aan deze (blijkbaar als de jaarrekening toch wordt opgevraagd) te gaan lezen.

Samenvattend valt op dat de meeste respondenten, tenzij het grote opdrachten betreft, geen jaarrekening opvragen alvorens te contracteren of te leveren. Met als reden de kosten en moeite, en de beperkte (toekomstgerichte) informatiewaarde. Van de op zich al beperkte groep respondenten die kennis neemt van de jaarrekening, leest slechts een sub-groep de accountantsverklaring. Daar komt bij dat de meeste respondenten in het geheel geen mening heeft over het handelen van de accountant, en zij die wel een mening hebben de accountant veelal op onjuiste gronden een verwijt maken. Dit alles roept de vraag op, welk nut crediteuren überhaupt (willen) ontlenen aan de jaarrekening en bijbehorende accountantsverklaring. De meeste respondenten laten de jaarrekening links liggen, en voor zover men de jaarrekening al leest blijft de accountantsverklaring meestal ongelezen.

In ieder geval heeft de ervaring met een faillissement de gemiddelde crediteur wellicht wel ‘sadder’ maar niet echt ‘wiser’ (in de zin dat men vaker een jaarrekening opvraagt) gemaakt. Het percentage dat de jaarrekening gaat opvragen bij een nieuwe afnemer groeit slechts licht van 12 % (vraag 2) naar 19 % (vraag 7, exclusief de groep ‘soms’). Men heeft althans een voornemen daartoe, of het er daadwerkelijk van komt moet nog worden afgewacht. Maar ook dan blijft er een grote groep die de jaarrekening ook in de toekomst niet zal opvragen en zelfs een nog grotere groep die in ieder geval de accountantsverklaring niet zal lezen.

Mogelijk dat de verklaring voor dit zeer beperkte gebruik door crediteuren van de jaarrekening gevonden moet worden in auto-selectie: ondervraagd zijn crediteuren die geconfronteerd zijn met een faillissement. In theorie is denkbaar dat crediteuren die wél kennis nemen van de jaarrekening en accountantsverklaring, daardoor beter geïnformeerd zijn en eerder afscheid zullen nemen van risicovolle afnemers. Alsdan komen ze niet terecht op de uitdelingslijst van een curator en worden zij derhalve niet benaderd in het kader van dit onderzoek zodat in de uitdelingslijst-crediteuren vooral ‘onverstandige’ ondernemers zich onvoldoende informeren (middels de jaarrekening en dergelijke) voorkomen en dus oververtegenwoordigd zijn in deze groep. Echter, uit de enquête onder een controlegroep komen geen aanwijzingen naar voren dat zo’n vertekening en oververtegenwoordiging zich voordoet. Kleine verschillen daargelaten liggen de resultaten binnen de controlegroep in lijn met die onder de uitdelingslijst-crediteuren. Dit ontbreken van een verschil, valt wellicht te verklaren uit het feit dat veel failliete ondernemingen in het jaar voorafgaande aan faillissement bij de jaarrekening een accountantsverklaring hebben gekregen zonder discontinuïteitsparagraaf. Niet goed valt in te zien, hoe een informatie-zoekende-crediteur dan met behulp van deze jaarrekening (met vooral historische informatie) een goede selectie kan maken tussen kredietwaardige afnemers en niet-kredietwaardige afnemers.

Wellicht past hier het adagium ‘de markt heeft altijd gelijk’. Als de gemiddelde gebruiker geen jaarrekening opvraagt (en geen accountantsverklaring leest) ziet hij daar klaarblijkelijk het belang niet van in en ontbeert de jaarrekening (en daarmee de accountantsverklaring) derhalve belang voor deze gebruiker.

5.7 Samenvatting en conclusies

Tot de taak van de accountant, in het kader van de controle van de jaarrekening, behoort het tijdig signaleren van dreigende insolventie en attenderen van de gebruikers van de jaarrekening op deze dreiging. Deze taak wordt door het NIVRA in voldoende mate onderkend, hetgeen onder andere blijkt uit de specifiek voor deze situatie geschreven RAC 570 waarin de accountant praktische richtlijnen worden gegeven hoe te handelen bij dreigende insolventie.

Ondanks de op zich heldere richtlijn kan de accountant bij de dagelijkse werkzaamheden voor een lastige afweging komen te staan. Het onderkennen van financiële problemen is op zich niet zo moeilijk maar in hoeverre is er daarbij sprake van een ernstige onzekerheid ten aanzien van de continuïteit, die de accountant nopen tot het aanbrengen van een discontinuïteitsparagraaf?

Extra belastend bij deze afweging is voor de accountant de vrees (al dan niet terecht, en geheel afgezien van de vraag of het überhaupt een rol mag spelen...) voor het self-fulfilling prophecy-effect van zijn melding. Het waarschuwen op zich leidt in deze visie tot het daadwerkelijk voordoen van de situatie waarvoor nu juist gewaarschuwd wordt.

Zowel uit de literatuur als bij het onderhavige onderzoek komt in ieder geval naar voren dat het merendeel van de failliete ondernemingen bij de jaarrekening over het jaar voorafgaand aan déconfiture, een goedkeurende accountantsverklaring heeft verkregen. In wezen zijn dan slechts twee conclusies mogelijk. Ofwel, de betrokken accountant heeft een fout begaan en heeft ten onrechte de goedkeurende verklaring afgegeven. Ofwel, de accountant heeft met in achtneming van de richtlijn terecht een goedkeurende verklaring afgegeven maar dan zetten de gebruikers van de jaarrekening vraagtekens bij de (waarschuwend) waarde van de accountantsverklaring.

De twee conclusies brengen ons bij de kloof tussen de verwachtingen van de gebruikers van de accountantsverklaring enerzijds en de mogelijkheden van de accountant anderzijds. De gebruikers verwachten dat een goedkeurende jaarrekening inhoudt dat de continuïteit van de onderneming verzekerd is. Dat is echter een verwachting die de accountant niet wil noch wenst te wekken. In zekere zin keert op dit punt inmiddels de wal het schip. Uit de gehouden enquetes onder gebruikers van de accountantsverklaring (curatoren en crediteuren) komt naar voren dat de

meeste gebruikers weinig of geen waarde (meer) hechten aan de jaarrekening en bijbehorende accountantsverklaring. Deze lage waardering zal deels samenhangen met het fenomeen creative accounting. Sommige directies kleuren bewust het beeld zoals dat uit de financiële verslaggeving naar voren komt, daarin soms niet of nauwelijks weerhouden door de controlerend accountant.

Teneinde duidelijkheid te krijgen over de kwaliteit van de werkzaamheden van de accountant is in dit kader het voorstel geformuleerd om standaard (al dan niet steekproefsgewijs) faillissementen van gecontroleerde ondernemingen te laten onderzoeken door de Autoriteit Financiële Markten. Op basis van dossieronderzoek en interviews kan getoetst worden of de accountant tijdig de problemen heeft onderkend en heeft gewaarschuwd voor de dreigende insolventie, dan wel op goede gronden heeft afgezien van het opnemen van een discontinuïteitsparagraaf. Dergelijk onderzoek zou de verwachtingskloof deels kunnen dichten en is reeds om die reden zinvol.

Ten slotte is aandacht besteed aan beroepsfouten van de accountant. Hoewel er geen aanleiding is om te veronderstellen dat accountants meer beroepsfouten maken dan andere professionals, is de klacht van accountants zelf over steeds hogere verzekeringspremies wel een teken aan de wand. Voorts is aan de hand van tuchtrechtzaken, waarbij de DAF-casus in het oog springt, inzicht verkregen in een aantal casusspecifieke afwegingen van accountant en de wijze van oordelen door de tuchtrechter.

De bank: Bijzonder Beheer

Banken spelen een belangrijke rol bij de financiering van ondernemingen. Die invloedrijke rol komt volgens de banken in positieve zin tot uiting in perioden van financiële problemen. Gedurende de stille surseance wordt in samenspraak met de bank gepoogd om de onderneming uit de problemen te halen.

In het navolgend hoofdstuk wordt aandacht besteed aan de rol van de banken tijdens de stille surseance. Na een inleidend overzicht over kredietverlening door de banken en haar positie als ‘huisbank’ wordt aandacht besteed aan de rol van de afdeling Bijzonder Beheer bij een bank. De basis voor deze beschrijving is een analyse van kredietdossiers van een drietal banken. Vervolgens wordt ingegaan op de door de banken geclaimde hoge succesratio van de reorganisatie tijdens de stille surseance. Uitgaande van de gegevens over 1998 wordt nagegaan in hoeveel gevallen deze reorganisatie succesvol is afgerond, waarbij nadrukkelijk een onderscheid wordt gemaakt tussen succes in algemene zin (succes voor de gehele maatschappij, inclusief de bank) en succes in engere zin (waarbij het succes beperkt blijft tot de bank). Afsluitend wordt de relatie tussen bank, accountant en curator besproken.

6.1 De ‘huisbank’

In Nederland spelen banken traditioneel een belangrijke rol bij de financiering van ondernemingen. Anders dan in bijvoorbeeld Engeland en de Verenigde Staten waar aandeelhouders een meer prominente rol spelen, is het in Nederland de bank die als (vreemd) vermogen verschafter op de voorgrond treedt.¹ Een tweede verschil is het fenomeen van de *huisbank*: de bank streeft naar een monopolie positie binnen de onderneming, in die zin, dat de bank dan alle kredietlijnen en -faciliteiten voor haar rekening neemt, met uitsluiting van andere concurrerende banken. Zo streeft, op het moment dat een bepaalde bank een hypothecair krediet verstrekt voor een nieuw te bouwen bedrijfspand, de verantwoordelijk accountmanager van die bank er naar om tevens het Rekening Courant krediet te verzorgen en andere kredieten en leaseproducten.² In een van de bestudeerde kredietvoorstellen formuleert de bank

¹ Franks, Nyborg en Torous (1996) p 86, Brealey en Myers (1996), Vanstraelen (1999) pp 41-57, Verdaas in NJ 29 sept. 2000 nr 34 pp 1697-1702, Langendijk en Van Praag (2000) pp 42-52 en Vos (2003).

² Franken (2000) pp 178-180 en (2002) pp 336-341 en Visser (1999) pp 112-114. Hetzelfde beeld komt

dit streven ook met zoveel woorden: ‘U voor transacties die bemiddeling van een bank behoeven zoveel mogelijk van onze diensten gebruik zult maken’³; zo kan de bank meerdere producten en diensten aan dezelfde onderneming leveren. Een van de redenen voor een onderneming om op dit voorstel in te gaan, is dat zij aldus aantrekkelijke financieringsvoorwaarden krijgt in de vorm van extra kredietruimte en lagere rentekosten. De mogelijkheid voor de bank om een dergelijke huisbankpositie te verwerven zal overigens het grootst zijn bij het midden- en kleinbedrijf, waar dit onderzoek zich ook op richt. Grotere ondernemingen hebben de menskracht, kennis en omvang om de avances van de bank beter te kunnen weerstaan en desondanks aantrekkelijke condities te bedingen. Een grote multinational zal met meerdere banken tegelijk in gesprek en onderhandeling zijn, waardoor de onderhandelingspositie (en daarmee de informatiepositie) van een individuele bank minder sterk zal zijn. De krachtverhoudingen zijn anders, als we er van uitgaan dat de invloed van de bank op het ondernemingsbeleid omgekeerd evenredig is aan de omvang van de onderneming.

6.1.1 Voordelen en nadelen van de ‘huisbank’

Bij middelgrote en kleine ondernemingen heeft de huisbank een sterke positie; de onderlinge binding tussen bank en onderneming leidt tot een langdurige en wederzijdse afhankelijkheid, met zowel voor- als nadelen. Zo zorgt de betrokkenheid van de bank voor een bereidheid om snel liquiditeiten vrij te maken als de onderneming dat nodig heeft voor overnames of acquisities. En ook in minder goede tijden is de bank bereid het krediet nog even aan te houden, ondanks een overschrijding van de kredietlimiet.

Het staat de bank overigens ook juridisch niet vrij, om geheel naar eigen inzicht het krediet op te zeggen. Brieven aan een insolvente relatie eindigen snel met het standaardverzoek: ‘Wij verzoeken u dan ook en zonodig sommeren wij u binnen twee weken alsnog uw schuld aan onze instelling te voldoen’. Maar als de cliënt vervolgens in gebreke blijft kan de bank - hoewel de kredietovereenkomst daartoe formeel meestal wel de mogelijkheid geeft⁴ - niet zonder meer het krediet

naar voren bij de bestudering van de bankdossiers, zoals in de rest van deze paragraaf beschreven.

³ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 911.

⁴ Voor een voorbeeld van dit standaardverzoek: Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 931. Surseance of faillissement is meestal een mogelijkheid om het krediet per omgaande op te zeggen, nog afgezien van bepalingen in het BW ten aanzien van duurovereenkomsten. Een andere mogelijkheid is om (vooraf) expliciete voorwaarden te stellen, zoals een minimum rentedekkingsratio. Maar ook zonder deze uitzonderingstoestand heeft de bank veel (formele) vrijheid. Een Rekening Courant krediet wordt meestal ‘tot wederopzegging’ verstrekt, en is dus dagelijks opzegbaar. Zeker als er ‘gerede twijfel’ bestaat over de continuïteit van de onderneming en daarmee nakoming zijdens de debiteur van de kredietovereenkomst. En via schakelbepalingen, in het bijzonder artt 21 en 30 van de Algemene Bankvoorwaarden, kunnen dan ook meestal (langlopende) leningen worden opgezegd.

opzeggen. Volgens staande jurisprudentie wordt het optreden van de bank getoetst aan redelijkheid en billijkheid, alsmede aan de te betrachten maatschappelijke zorgvuldigheid.⁵ De bank dient bijvoorbeeld een afweging dient te maken tussen de belangen van de bank en die van de cliënt, in aanmerking nemend: de omvang van de resterende dekkingsruimte; eventuele alternatieven; de toekomstmogelijkheden waaronder die van tijdelijke voortzetting; een eventuele wanprestatie van de zijde van de cliënt; de duur van de kredietrelatie;⁶ het 'stilzitten' van de bank; de werkgelegenheid; en de belangen van derden zoals werknemers, afnemers en andere crediteuren. Bovendien dient de opzegging van het krediet tijdig en gemotiveerd te zijn medegedeeld, binnen een redelijke opzeggingstermijn. Het daarbij uitwinnen van zekerheden kan, onder omstandigheden, tegenover andere crediteuren misbruik van recht opleveren.⁷ Net zoals het ophouden van een schijn van kredietwaardigheid. En als de bank zich al te veel inlaat met het ondernemersbeleid kan dit leiden tot optreden als medebeleidsbepaler en daarmee aansprakelijkstelling op grond van bestuurdersaansprakelijkheid. Een ondernemer die van mening is dat de bank het krediet te snel opzegt, kan zich wenden tot de President in Kort Geding, om voortzetting van de kredietovereenkomst te vorderen. Deze toetst marginaal, of de bank in redelijkheid tot haar opzegging heeft kunnen komen. Uit de daaruit voortvloeiende jurisprudentie zijn de hierboven omschreven criteria ontwikkeld (redelijkheid, billijkheid en maatschappelijke zorgvuldigheid).

Dezelfde betrokkenheid van een bank bij een onderneming kan ook benauwend werken omdat de onderneming minder vrij is om kredietlijnen bij verschillende banken aan te houden en zo de banken tegen elkaar uit te spelen. Men is min of meer gebonden aan een en dezelfde bank. Om niet te zeggen: tot elkaar veroordeeld. In voorspoedige tijden omdat de bank zal vasthouden aan haar positie van huisbank. En bij financiële problemen omdat de onderneming dan nauwelijks een andere bank zal kunnen vinden die genegen is het krediet over te nemen.

Daarnaast werkt de positie van huisbank kostenverhogend voor andere leveranciers. De andere crediteuren zijn (uiteraard) op de hoogte van de sterke

⁵ HR 2 mei 1997, NJ 1997, 662 waarbij de bank aansprakelijk werd gesteld voor geleden schade, in verband met de wijze van kredietopzegging en uitwinnen van zekerheden. Zie de dissertatie van Bakkerus (2000) met kritische bespreking van Verdaas in TvI 2001/6 pp 203-205, de dissertatie van Vos (2003), Berends (2002) pp 52 en Eindrapport MDW-werkgroep (2001) pp 41-42.

⁶ Anders dan bij een arbeidsrelatie kan een lange duur het eerder mogelijk maken om het krediet op te zeggen, terwijl bij een korte relatie de bank juist niet zo snel afscheid mag nemen.

⁷ Omgekeerd kunnen crediteuren beslag leggen op nog openstaande kredietruimte bij de bank en dit nog niet opgenomen krediet vervolgens doen uitbetalen aan de crediteuren, dusdoende hun schade beperkend ten koste van de bank: Verdaas (2002) en de annotatie van Van Hees bij Pres Rb Utrecht 6 sept 2001 in TvI 2002/1 pp 45-48. Het onderstreept het 'vechtkarakter' van insolventie: een win-win situatie ontbreekt per definitie, alles wat de ene partij wint gaat automatisch ten kosten van een andere partij.

positie van de bank: de goede informatiepositie en de bedongen zekerheden op activa. Zodat crediteuren het hogere incassorisico dat men loopt ten opzichte van de bank, verwerken in hogere tarieven en een hogere vergoeding voor verstrekt leverancierskrediet.⁸

6.1.2 'Amerikaanse toestanden'

Geheel anders is bijvoorbeeld de situatie in de Verenigde Staten, waar ondernemingen meestal bij diverse banken bankieren en kredietfaciliteiten een beperkte looptijd hebben.⁹ Men werkt minder met langdurige leningen en veel meer met bijvoorbeeld éénjarige kredieten die na ommekomst van de termijn vaak worden overgesloten bij een andere bank. Het hierboven omschreven fenomeen van *huisbank* is er onbekend. Deze lossere relatie met de bank zorgt voor meer vrijheid voor de ondernemer, maar heeft als keerzijde dat de kredietvoorwaarden strikter zijn en de bank sneller geneigd is om het krediet op korte termijn in te trekken. Met als achterliggende reden, de Chapter 11 procedure die veel meer debiteur georiënteerd is en de bank bij insolventie van haar cliënt in een veel zwakkere positie achterlaat.

Het zijn deze *Amerikaanse toestanden* waar de Nederlandse banken naar verwijzen, bij hun verzet tegen de plannen voor verplichte doorfinanciering zoals die geopperd werden in het kader van de herziening van de Faillissementswet (zoals beschreven in hoofdstuk 2).¹⁰ Verplichte voortzetting van kredietverlening bedreigt de huisbankierfunctie omdat banken minder snel krediet zullen verstrekken, onder zwaardere voorwaarden, en ook sneller zullen intrekken. Hoe goed bedoeld ook, deze juridische oplossing zou vanuit economisch perspectief contraproductief kunnen zijn. In plaats van een verlenging en versterking van de financiering leidt het juist tot een beperking en verzwakking.

6.1.3 Bijzonder Beheer

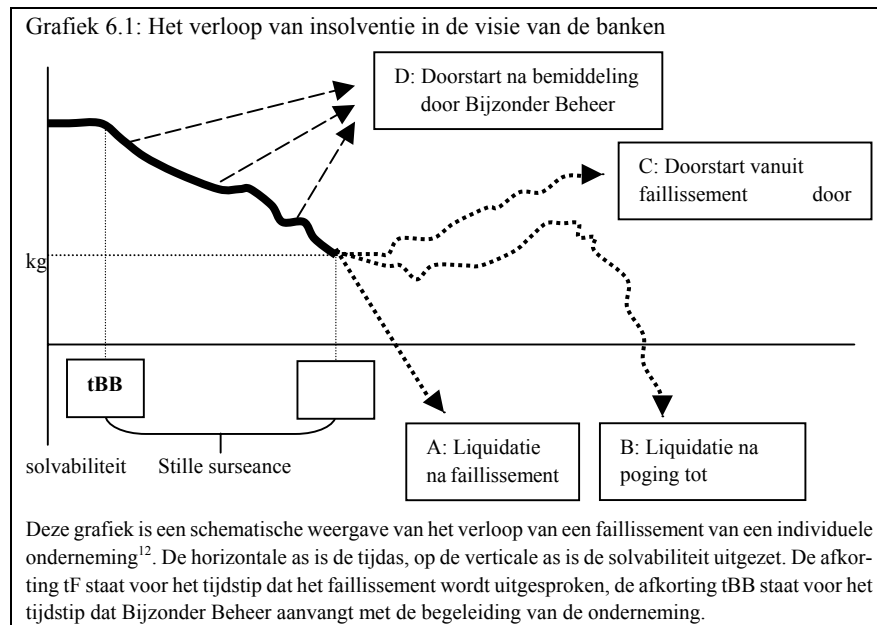
Als reactie op deze vermeende contraproductieve werking wijzen banken ook nadrukkelijk op hun positieve invloed tijdens perioden van insolventie, voorafgaande aan een mogelijk faillissement. Zodra het de bank duidelijk wordt (op moment tBB in onderstaande grafiek) dat hun cliënt in financiële moeilijkheden is geraakt, wordt de bedreigde onderneming onder de hoede genomen van de afdeling

⁸ Vermogen wordt aldus suboptimaal aangewend zodat welvaartverlies optreedt: Boot en Wijn (1992).

⁹ Verdaas (2002), Franks, Nyborg en Torous (1996) pp 86-101, Bobo en Goodheart (1999) pp 73-81, Campbell (1996) pp 12-25, Broude (1995) pp 53-55 en Acc. Int. July 1998 p 21 en March 1998 p 23.

¹⁰ Heel expliciet: Visser (1999) p 114. Zie Boot (2001) pp 107-108 voor een kritische reactie. Zoals hiervoor al aangegeven is het voorstel van verplichte doorfinanciering (voorlopig althans) min of meer van de baan.

Bijzonder Beheer van de huisbank.¹¹ In de meerderheid van de gevallen leidt deze begeleiding, zo is althans het standpunt van de banken, tot een herstructurering en revitalisering van de onderneming en daarmee tot het afwenden van een faillissement. Alleen in uitzonderingsgevallen, als de onderneming ondanks de begeleiding door de bank geen levenskansen blijkt te hebben, glijdt de onderneming verder af en komt het (op moment tF in de grafiek) tot een daadwerkelijke faillissementsaanvraag. In de inleiding (hoofdstuk 1) is deze visie als volgt grafisch weergegeven.



De early warning, intern geregistreerd door de bank, zorgt voor een tijdige attentie op moment tBB waarna gedurende de stille surseance (periode tBB tot uiterlijk tF) gelegenheid is tot reorganisatie met de mogelijkheid van doorstart voordat eventueel op tF het faillissement wordt uitgesproken. Zou de bank eerst op moment tF (dus als het faillissement is uitgesproken) met begeleiding en herstructurering beginnen, dan is de situatie dermate verslechterd en het vertrouwen van de crediteuren zodanig verdampt dat doorstart meestal illusoir is. Bij ingrijpen op een vroeg moment is de kans op herstel of doorstart optimaal, een te laat ingrijpen minimaliseert de kansen op succes. De meeste failliete ondernemingen worden dan ook

¹¹ In dit onderzoek wordt, ter afscherming van de werkelijke identiteit van de banken, steeds de aanduiding Bijzonder Beheer gehanteerd, ongeacht de benaming die de specifieke bank aan deze afdeling geeft.

¹² Bedoeld als grafische ondersteuning van de beschrijving van het verloop van een faillissement, zonder enige pretentie om een exacte weergave van de werkelijkheid te geven.

geliquideerd en maken niet of nauwelijks een doorstart, uitzonderingen en ‘technische faillissementen’ daargelaten. Het ná de faillietverklaring geforceerd voortzetten van de onderneming, eventueel met behulp van verplichte doorfinanciering (in de visie van de banken de ‘doormoddervariant’) leidt slechts tot uitstel van een de facto onafwendbare liquidatie en verdere vergroting van de totale schade.

6.1.4 Early warning van de huisbank door informatievoorspong

Juist vanwege zijn positie is de huisbank als geen ander op de hoogte van de (financiële) situatie van de onderneming. De bank stelt bijvoorbeeld standaard als voorwaarde voor kredietverlening dat zij voortdurend op de hoogte wordt gehouden van de financiële situatie, periodiek financiële overzichten toegestuurd krijgt alsmede debiteuren- en crediteurenlijsten (mede in verband met verpanding van vorderingen). Daarnaast heeft de bank uiteraard inzicht in het verloop van de diverse aangehouden rekeningen, zodat overstanden en bijvoorbeeld weigering van incasso direct worden gesignaleerd. Op basis van deze informatie is de bank in staat om problemen vroegtijdig te signaleren. Daarbij worden door een bank als de RABO-bank de volgende uitgangspunten gehanteerd:¹³

- de bestaande problemen dienen aangepakt te worden
- de bank breidt de financiering in beginsel niet uit
- de aandeelhouders dienen te zorgen voor voldoende risicodragend vermogen
- de (liquiditeits) prognose moet aangeven dat op termijn crediteuren kunnen worden voldaan.

Algemeen uitgangspunt is dat het veilig stellen van werkgelegenheid geen doel op zich is. Integendeel, het aan een insolvabele onderneming binden van arbeidspotentieel die effectiever en efficiënter elders ingezet kan worden, is in deze visie juist contraproductief. Bijzonder Beheer van een andere grote bank, de ABN AMRO bank, biedt oplossingen die kunnen variëren van het alleen tijdelijk staken van aflossingen tot inhoudelijk aanpassing van de financiering(sverhouding):

‘Het kan van alles zijn. Domweg meer geld geven is de makkelijkste optie. Het gaat vooral om het benoemen van maatregelen die nodig zijn om de rentabiliteit van zo’n bedrijf te verbeteren’. ‘De adviseurs van Bijzonder Beheer stippelen voor en met de Bijzonder Beheer-klanten een marsroute uit naar financiële gezondheid. Het streven is wel die marsroute zo kort mogelijk te maken’¹⁴

De gemiddelde omlooptijd van een Bijzonder Beheer-klant is anderhalf jaar. Dat is nadrukkelijk een gemiddelde: zo zal de ene cliënt al na enige weken weer terug kunnen (moeten) naar het lokale kantoor terwijl in uitzonderingssituaties de bank

¹³ Zie Visser (1999) pp 112-114 voor een beschrijving van de afdeling Bijzondere Kredieten van de RABO-bank. Over de afdeling Bijzonder Beheer bij een kredietverzekeraar: Wynia (1999) pp 168-171.

¹⁴ Bankwereld, het interne tijdschrift van ABN AMRO, van februari 2000, p. 6-9.

twee jaar of langer begeleidt. Uitgangspunt is het behoud van de relatie, met inachtneming van het belang van de bank.

6.1.5 Tijdigheid en confidentialiteit

Net zo belangrijk als de tijdige signalering, is de vertrouwelijkheid. De begeleiding door Bijzonder Beheer vindt zo mogelijk in alle rust plaats, middels een stille reorganisatie. Want zodra de onderneming al te nadrukkelijk naar buiten treedt met haar financiële problemen, kan het self-fulfilling prophecy effect optreden dat leidt tot surseance of faillissement met in de meeste gevallen de bekende fatale afloop. De banken claimen op deze wijze ruim driekwart¹⁵ van de ondernemingen in moeilijkheden via de stille reorganisatie te behoeden voor ondergang door een tijdige signalering, werken in stilte, en expertise van de afdelingen Bijzonder Beheer, plus de omstandigheid dat er slechts één huisbank is waardoor er geen afstemmingsproblemen zijn tussen verschillende financiers. De stille (bank)surseance heeft voorts nog als voordeel, dat de kosten beperkt blijven. Formele surseance en faillissement leiden alleen al door het inschakelen van bewindvoerder of curator tot substantieel hogere kosten. In die zin is er een parallel te trekken met de situatie in Engeland waar het optreden van de insolvency practitioner (in de meeste gevallen overigens ook optredend namens de bank) kostenbeperkend werkt.¹⁶

Op grond van bovenstaande overwegingen komen de banken dan ook tot de stelling dat herziening van de Faillissementswet niet aan de orde is: laat alles bij het oude, want dat leidt in de praktijk tot de beste behandeling voor ondernemingen in moeilijkheden.¹⁷ Want ofwel, ze worden door Bijzonder Beheer van de huisbank in alle rust en stilte weer op de rails gezet, ofwel (en dat is bij een minderheid het geval) er is geen reële redding meer mogelijk en dan is faillissement de beste oplossing die snel en efficiënt door de curator afgewikkeld moet worden. Verplichte doorfinanciering zorgt dan alleen maar voorodeloos uitstel van een onafwendbare ondergang en leidt tot extra kosten en concurrentievervalsing.

6.1.6 De claim van de banken is niet onomstreden

Deze redenering wordt door diverse betrokkenen, waaronder het management van

¹⁵ Verdaas in TvI 2001/6. S. Franken (2000) pp 178-180 en (2002) pp 336-341. Visser, lid van de hoofddirectie van de RABO-bank, noemt een succes percentage van 75% tot 80%; Visser (1999) p 113.

¹⁶ Franks, Nyborg en Torous (1996) p 91 en De Muynck (1998).

¹⁷ Verdaas in TvI 2001/6.

insolvente ondernemingen, niet voetstoots aanvaard. Zo zal het management de nauwe betrokkenheid van de bank eerder ervaren als een onder-curatelestelling, dan als een positief meedenken. Zeker als dat leidt tot een beperking van de activiteiten of zelfs het liquideren van de onderneming. Het management zal immers eerder dan de bank geneigd zijn risico's te nemen en te accepteren, omdat het niets te winnen heeft bij afbouwen van de activiteiten. Waar de bank nog kan kiezen voor de 'stop-loss' optie (objectief gezien vaak ook de beste beslissing, voor de bank maar vaak ook voor de andere belanghebbenden) heeft het management überhaupt niets meer te verliezen en zal het eerder geneigd zijn tot een 'vlucht naar voren'.

Een ander argument tegen de stelling van de banken is dat de bank tijdens de stille reorganisatie (uiteraard) primair haar eigen belang zal dienen. De bank is niet een onafhankelijk begeleider maar een externe financier met een informatievoorsprong en geheel eigen belangen. Zolang die belangen niet in strijd zijn met die van de onderneming en andere betrokken partijen of zelfs parallel lopen (en dat zal vaak het geval zijn) is er weinig aan de hand. Maar bij tegenstrijdige belangen, en dat is eveneens mogelijk, zou de positie en handelwijze van Bijzonder Beheer ter discussie kunnen komen. Bijvoorbeeld als de bank voor aanvullende financiering extra zekerheden bedingt die uiteindelijk (omdat de reorganisatie ondanks alle pogingen toch mislukt) worden uitgewonnen ten laste van andere crediteuren. Of als op instigatie van de bank voorraden worden verkocht (ter gedeeltelijke aflossing van het krediet) terwijl die voorraden ook voor productie aangewend hadden kunnen worden. Er is geen reden om er van uit te gaan dat banken misbruik maken van de situatie. Maar als de bank al gedurende stille surseance haar positie zou misbruiken, kunnen de overige crediteuren daartegen in het geweer komen op grond van Actio Pauliana. In die zin wordt *eventueel* misbruik effectief bestreden of zelfs voorkómen, door (de mogelijkheid van) rechterlijke toetsing achteraf. Zeker bij de banken die uiterst beducht zijn voor imagoschade. Gevallen van dergelijke procedures of verwijten van misbruik zijn dan ook schaars.

De terughoudendheid tegenover de stelling van de banken wordt vervolgens gevoed door de vertrouwelijkheid waarmee de stille reorganisatie is omgeven. De reorganisatie, al dan niet gepaard gaande met afslanking en/of overname, voltrekt zich in stilte ter voorkoming van het self-fulfilling prophecy effect. Begrijpelijk, maar het verhindert daarmee wel iedere externe controle, zodat we er maar op moeten vertrouwen dat de bank de belangen van andere partijen voldoende respecteert en bovendien de door haar geclaimde hoge succesratio behaalt. Die evenredige belangenbehartiging ligt niet voor de hand, en kan ook niet in redelijkheid van de banken gevraagd worden. En de hoge succesratio is oncontroleerbaar.

Anderzijds kan en mag de vertrouwelijkheid geen reden zijn om de stelling van de banken zonder meer te verwerpen. Want indien het positieve effect van

Bijzonder Beheer aantoonbaar is en verplichte doorfinanciering inderdaad contra-productief werkt, ligt acceptatie van dit deel van de voorstellen niet voor de hand en is er eerder reden om de stille surseance te faciliteren. Met het verstommen van de stemmen die pleiten voor verplichte doorfinanciering, worden dan ook voorstellen naar voren gebracht waarin gepleit wordt voor versterking van de stille surseance.¹⁸

Onderdeel van het onderhavige onderzoek is het toetsen van deze claim van de banken, waarbij failliete en geliquideerde ondernemingen worden vergeleken met ondernemingen die na begeleiding door Bijzonder Beheer aan liquidatie zijn ontkomen (de groepen D en F in grafiek 1.4). De resultaten van dit onderzoek kunnen desgewenst bijdragen aan de besluitvorming over de (wets)voorstellen tot herziening van de Faillissementswet, zoals in hoofdstuk 2 beschreven.

6.1.7 Relatie tussen stille surseance en (te) late formele surseance

In hoofdstuk 2 is beschreven dat het instrument van de surseance slecht of in ieder geval onbevredigend werkt. Belangrijke oorzaak daarvan is dat de surseance meestal te laat wordt aangevraagd. In het kader van bespreking van de positie van de huisbank, dient onderkend te worden dat dit te laat aanvragen van surseance in directe relatie kan staan met het optreden van de bank. Gedurende de stille surseance door de huisbank, is de bank er immers alles aan gelegen om de zaak ook daadwerkelijk ‘stil’ te houden. Een surseance aanvraag verbreekt die stilte, de financiële problemen komen duidelijk naar buiten. Alsdan wordt de begeleiding lastiger: crediteuren worden gealarmeerd en stellen eisen aan voortzetting van leveranties, leverancierskrediet wordt ingetrokken, afnemers zullen eerst na levering betalen, personeel neemt ontslag of is moeilijker aan te trekken. Kortom: het self-fulfilling prophecy effect treedt op en dat zal de bank willen voorkomen door het uitstellen van deze aanvraag voor formele surseance. Hetgeen een verklaring kan zijn voor de (te) late aanvraag van surseance.

Als dan uiteindelijk de surseance toch wordt aangevraagd, heeft klaarblijkelijk de bank z’n verzet gestaakt en z’n handen van de onderneming afgetrokken vanwege de slechte perspectieven. De daarop volgende surseance (of gelijk faillissement) wordt dus uitgesproken op een moment dat de onderneming feitelijk door de huisbank is ‘opgegeven’ en naar wij mogen aannemen ook niet zonder (goede) reden. Ergo, op dat moment is er voor een bewindvoerder of curator ook weinig eer te behalen. Dat kan een verklaring zijn voor de huidige lage succesratio van surseances. De bewindvoerder of curator kan hooguit nog een positieve invloed uitoefenen als de zaak juist vanwege het definitieve karakter een surseance of faillisse-

¹⁸ Voorjaar 2003 is in opdracht van het WODC een onderzoek gestart door de Rijksuniversiteit Leiden naar de voordelen en mogelijkheden van de stille surseance door de banken: Adriaanse et al (2004).

ment een eigen dynamiek verkrijgt. Omdat alsdan (andere) crediteuren de ernst van de situatie inzien, zij wellicht (eindelijk) bereid zijn om af te zien van een deel van de vorderingen. Dit legt uiteraard wel een hypotheek op de reddingspoging, die een alles-of-niets karakter krijgt, met een navenant hoog afbreukrisico.

6.2 Onderzoek van kredietdossiers van banken

In het kader van het onderzoek zijn cliëntendossiers geanalyseerd van een drietal Nederlandse banken, van verschillende grootte.¹⁹ Zo is één van de banken een grote, ook internationaal opererende bank, terwijl een andere bank relatief klein is en alleen nationaal opereert. Vanwege de vertrouwelijkheid van de bestudeerde gegevens, zullen de verschillende banken slechts aangeduid worden als ‘Alpha-bank’, ‘Bëtabank’ en ‘Gammabank’. De afdeling die cliënten behandelt die in de financiële gevarenszone verkeren wordt, ondanks dat de banken daarvoor diverse benamingen hanteren, steeds aangeduid met ‘Bijzonder Beheer’ en in citaten wordt de naam van de betrokken cliënt gewijzigd in de neutrale aanduiding ‘relatie’.²⁰

6.2.1 Aantallen bestudeerde kredietdossiers en verwerking van de data

In totaal zijn de volgende aantallen kredietdossiers in detail bestudeerd:

Tabel 6.1: Overzicht bestudeerde bankdossiers	
Bank	Aantal dossiers
Alphabank	35
Bëtabank	65
Gammabank	11
Totaal banken	111

De verzamelde informatie is verwerkt in een standaard spreadsheet, waarvan een voorbeeld in de bijlagen is opgenomen. Het betreft financiële informatie uit de jaarrekening van het jaar *voorafgaand* aan het jaar van overdracht aan Bijzonder

¹⁹ Bij de uitvoering van dit deel van het onderzoek hebben drs. C. Chain en drs. J. van Schaagen, in het kader van hun afstuderen als bedrijfseconoom, hun gewaardeerde medewerking verleend: Chain (2002) en Van Schaagen (2002). Vanwege de vertrouwelijkheid van de daarin vermelde gegevens heeft de UvA-Examencommissie bepaald dat beide scripties niet publiekelijk ter inzage staan.

²⁰ Ter bescherming van de privacy worden ook in de bronvermelding de kredietdossiers niet met een naam maar slechts met een (niet tot een individuele bank te herleiden) nummer aangeduid, zoals: ‘Kredietdossier van Bijzonder Beheer, relatienummer 908’.

Beheer. Deze indeling is wat ‘grof’ omdat de overdracht aan Bijzonder Beheer zowel in januari 1998 als in december 1998 kan plaatsvinden (en uiteraard in de maanden ertussenin) en dat in beide gevallen de jaarrekening over 1997 wordt gehanteerd. De tijdsspanne tussen ultimo 1997 en daadwerkelijke overdracht aan Bijzonder Beheer is in het eerste geval één maand en in het (uiterste) tweede geval twaalf maanden. Echter, het is onmogelijk om dat ‘gat’ te verkleinen: er zijn geen jaarrekeningen over halve jaren. Bovendien wordt aanpassing kunstmatig en daarmee weinig zinvol, als wordt onderkend dat ook binnen een en dezelfde bank verschillen kunnen optreden tussen het ene lokale kantoor en het andere, in het moment van overdracht van een post aan Bijzonder Beheer. Zelfs binnen een lokale vestiging kan zo’n verschil optreden, afhankelijk van de cliënt of accountmanager.

6.2.2 Selectie van de kredietdossiers

Bij de Alphabank zijn in eerste instantie alle in 1998 gevormde (dat wil zeggen, aan Bijzonder Beheer overgedragen) dossiers geselecteerd en vervolgens zijn 35 dossiers inhoudelijk bestudeerd van ondernemingen met enige omvang. Ondernemingen van beperkte omvang of dossiers met zeer beperkte inhoud en omvang (geen jaarstukken, geen of nauwelijks interne analyses van de bank of rapportages) zijn buiten het onderzoek gebleven omdat bestudering te weinig informatie zou opleveren. Selectie heeft derhalve plaatsgevonden op basis van de (verwachte) informatiewaarde van de dossiers. Voor het vaststellen van de succesratio van de Alphabank is niet volstaan met de bestudering van alleen de bovenstaande 35 dossiers maar zijn wel alle ondernemingen die in 1998 bij Bijzonder Beheer van Alphabank zijn binnengekomen, in het onderzoek betrokken.

Bij Bètabank is uit alle in 1998 bij Bijzonder Beheer binnengekomen posten een selectie gemaakt, met als enige selectie criterium de verdeling over de branches. Met behulp van een uitdraai, die middels codes per branche is ingedeeld en verder slechts namen en bankrekeningnummers vermeldt, is steeds a-select per branche een aantal ondernemingen geselecteerd opdat een evenwichtige verdeling over de branches zou worden verkregen. Voor het vaststellen van de succesratio is ook bij Bètabank niet volstaan met de bestudering van aldus geselecteerde 65 dossiers maar zijn wel alle ondernemingen die in 1998 bij Bijzonder Beheer van Bètabank zijn binnengekomen, in het onderzoek betrokken.

Bij zowel Alphabank als Bètabank is (zonder succes) getracht ‘twins’ of tweelingen te traceren: paren van steeds twee vergelijkbare ondernemingen (wat betreft branche, regio, omzet, resultaat en aantal personeelsleden) waarvan de ene onderneming een succesvolle doorstart maakt en (ondanks dat het in vergelijkbare omstandigheden verkeert) en de andere onderneming faillieert en geliquideerd wordt.

Reden voor deze zoektocht naar tweelingen was de wens om een ‘zuivere’ vergelijking te maken tussen succesvolle en falende twins en aldus succes- en faalfactoren beter te kunnen traceren. Echter, gedurende het onderzoek bleek het bij Alphabank in het geheel niet mogelijk om (op enige schaal, zodat daaruit conclusies konden worden getrokken) vergelijkbare tweelingen te vinden, zelfs niet bij het wat ‘soepel’ hanteren van de criteria en het berusten in kleine verschillen.

Bij Bètabank bleek de poging om twins te selecteren eveneens lastig en zeer arbeidsintensief, en slechts in zeer geringe mate succesvol. Vaak bleek een van de tweelingen uit beeld geraakt, verleent het lokale kantoor waar de doorstarter ten tijde van het onderzoek inmiddels weer is ondergebracht onvoldoende medewerking, of leverde dossieronderzoek onvoldoende informatie op. Uiteindelijk konden (slechts) acht tweelingen worden getraceerd maar de daarmee gegenereerde informatie is te beperkt - vanwege de geringe omvang van deze deelpopulatie - om algemene conclusies aan te kunnen verbinden zodat daarvan is afgezien. De bij de tweelingen verzamelde data zijn wel verwerkt in de spreadsheets.

Een soortgelijke poging om bij Bètabank de kredietdossiers te traceren van de ondernemingen waarvan reeds de curatorenverslagen waren bestudeerd, opdat aldus de totale informatie (vooral kwalitatief) beter en vollediger zou worden, is eveneens zonder succes gebleven. De poging leidde in slechts negen gevallen tot een ‘hit’: ondernemingen die door Rb Amsterdam in 1998 failliet zijn verklaard en bij Bètabank bankierden. Deze mismatch valt te verklaren uit het feit dat niet alle failliete ondernemingen bij Bètabank bankieren,²¹ failliete ondernemingen soms een bankrekening onder een andere naam hebben, het dossier al weer terug was naar het lokale kantoor, de onderneming inmiddels gefuseerd was, of om andere reden uit beeld van Bètabank geraakt.

Bij Gammabank zijn slechts een dertiental dossiers at random geselecteerd waarvan er elf bruikbaar bleken. Het onderzoek bij Gammabank was vooral bedoeld om na te gaan op welke wijze Bijzonder Beheer van deze bank de posten behandelt en of de aanpak verschilt van die van de andere twee banken. De data zijn opgenomen in de standaard spreadsheet. Vanwege het geringe aantal van de bij Gammabank bestudeerde dossiers, zijn de daarbij verkregen data niet gebruikt voor het vaststellen van een succesratio.

6.2.3 Gebruik van de verzamelde data voor het onderzoek

De gegevens die zijn verkregen door bestudering van de bankdossiers, zijn op

²¹ Ofwel bij Bètabank bankieren maar vanwege de statutaire zetel onder Rb Amsterdam vallen en feitelijk ergens anders in Nederland werkzaam zijn waardoor de relatie met Bètabank lastiger te leggen was.

verschillende wijze aangewend voor het onderhavige onderzoek naar de rol van de bank bij ondernemingen in financiële problemen. Allereerst zijn kwantitatieve data verzameld: de financiële gegevens uit de jaarrekeningen van de ondernemingen die door Bijzonder Beheer worden begeleid. Deze gegevens zijn, net zoals bij de ondernemingen die failliet zijn gegaan en waarvan de curatorenverslagen zijn bestudeerd, genoteerd op de spreadsheets. In de bijlagen is een overzicht opgenomen van deze data, het verslag van de statistische analyse is opgenomen in hoofdstuk 7. Daarnaast is informatie verzameld van vooral kwalitatieve aard: de wijze van begeleiding door Bijzonder Beheer en de overwegingen en afwegingen die daarbij een rol spelen. In het vervolg van dit hoofdstuk wordt daarvan verslag gedaan waarbij de gebruikte citaten die het verslag ondersteunen en toelichten, afkomstig zijn van brieven, gespreksverslagen en analyses zoals opgenomen in de bankdossiers. Tenslotte is met behulp van de bankdossiers informatie verzameld over wijze van afronding van de stille surseance: succesvol of niet-succesvol, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar succes in het algemeen (voor alle participanten: succes maatschappij) en succes in het bijzonder (beperkt tot alleen de bank: succes bank). In de vijfde paragraaf van dit hoofdstuk wordt van deze analyse verslag gedaan.

6.3 Kredietverlening door banken

Banken zullen risico's van kredietverlening proberen in te schatten en waar mogelijk te beperken. Ze werken veelal met risico-indicatoren, bepaald aan de hand van de branche waarin de cliënt opereert, het gebruik van de rekening inclusief eventuele overstanden,²² de door de cliënt aan te leveren gegevens waaronder jaarstukken en prognoses, en de verstrekte zekerheden.

Er wordt wel gesproken van de vijf c's:²³

- character: van de directie
- capacity: de terugbetalingscapaciteit aan de hand van berekende cashflow
- capital: analyse van de financiële situatie met behulp ratio's
- collateral: vertrekte zekerheden
- conditions: positionering in de branche en de markt.

Een hoge risico-indicator is een signaal dat maatregelen moeten worden genomen, waaronder het terugbrengen van het obligo en eventueel (versnelde) incasso.²⁴ Een

²² Of zoals een bankmedewerker het formuleert: 'Dit was merkbaar aan de hand van liquiditeitsspanning op de rekening', kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 905.

²³ Bilderbeek (1984). Zie ook Klaassen (2003) pp 45-51, hoofd van de afdeling Credit Risk Modelling van ABN AMRO bank voor het kredietrisico op portefeuille niveau.

²⁴ Of een hoger tarief: 'De tariefstelling is bij deze risicoklasse zeker te mager. Bij voortgaande financiering moet gedacht worden aan een hogere tariefstelling', Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 923. Het obligo is het totaal aan (mogelijk) krediet voor een cliënt en waarover een bank dus

lage risico-indicator betekent dat de cliënt actief benaderd moet worden want zijn uitstaand krediet is juist te laag, de bank laat commerciële kansen liggen.

Naast risico-indicatoren werken de banken met de (in hoofdstuk 3 besproken) credit-ratings, al dan niet in door de bank aangepaste vorm. Zo heeft ABN AMRO blijkens haar jaarverslag over 2001 een eigen credit-rating ontwikkeld, de Uniform Credit Rating (UCR) waarbij ondernemingen met een UCR van minder dan 3- (vergelijkbaar met BBB- van S&P en Baa3 van Moody's) aangemerkt worden als 'below investment grade'.

Een andere methode is het indelen in risicoklassen bij het behandelen van een krediet(voorstel) met behulp van kengetallen zoals solvabiliteit en vrije cashflow. De solvabiliteit is de maatstaf voor de mate waarin een cliënt toekomstige tegenvallers kan opvangen uit het garantievermogen: eigen vermogen, reserves, (aan de bank) achtergestelde leningen, en niet bezwaard privé-vermogen. Hiervan wordt nog afgetrokken de openstaande vorderingen op directie aandeelhouders en gelieerde ondernemingen, aanwezige immateriële activa, geactiveerde verbouwingskosten van huurpanden, het saldo van het verlies over het lopend boekjaar en de voorzieningen. De vrije cashflow is de geldstroom die overblijft na belasting, aflossingen en noodzakelijke mutaties in het werkkapitaal. Deze cashflow moet minimaal de bestaande financiële verplichtingen dekken en voortkomen uit de normale bedrijfsactiviteiten. Solvabiliteit en cashflow leveren 'punten' op, net zoals rentabiliteit, dekkingswaarde en overstanden. Deze punten, in combinatie met de aard van de cliënt (overheid, grote cliënt, vrij beroep, starter, enz) leiden via een intern bepaalde formule tot een totaalscore, waaruit de risicoklasse volgt.

Tabel 6.2: Indeling risicoklassen bij bank	
Klasse	Kwaliteit krediet(nemer)
1	Goed
2	Voldoende
3	Matig
4	Onvoldoende
5	Slecht
6	In behandeling bij Bijzonder Beheer in de regio
7	In behandeling bij Bijzonder Beheer hoofdkantoor

Een andere, bij het onderzoek betrokken bank beoordeelt een krediet (wat betreft de financiële indicatoren) op basis van betalingscapaciteit, eigen (aansprakelijk) vermogen en verstrekte zekerheden.

De betalingscapaciteit is de mogelijkheid om aan de rente- en aflossingsverplichtingen te kunnen voldoen en bestaat grofweg uit de netto winst, vermeerderd

risico loopt, meestal bestaande uit de verstrekte leningen en bankgaranties, en nog te benutten kredietruimte.

met de afschrijvingen en de renteverplichtingen met al dan niet een correctie voor incidentele baten en lasten. Door deze betalingscapaciteit te delen door de renteverplichtingen en aflossingsverplichtingen ontstaat een zogeheten rentabiliteitsratio, die wordt afgezet tegen de in de branche geldende norm.

Het eigen (aansprakelijk) vermogen is de buffer die de onderneming heeft om zonder interventie van de bank tegenvallers te kunnen oplossen. Ook wel gedefinieerd als die vermogensbestanddelen die crediteuren de niet-formele garantie bieden voor betaling van de vorderingen. Ter bepaling van dit vermogen schraapt de bank - zekerheidshalve vanwege het immateriële karakter van deze post, danwel vanwege het risico van flattering - eventuele goodwill, worden achtergestelde leningen toegevoegd aan het vermogen en wordt middels recente taxatierapporten getracht zicht te krijgen op stille of geheime reserves. Door dit aldus bepaalde aansprakelijk vermogen te delen door het totale vermogen ontstaat een solvabiliteitsratio, die in de regel minimaal 30% dient te zijn.

Het is van belang dat verstrekte zekerheden pas in laatste instantie worden uitgewonnen, mede vanwege de lagere opbrengst bij gedwongen verkoop. Maar ze tellen wel mee bij het bepalen van de risico-indicator, terwijl de bank er voorts naar streeft om het verstrekte krediet volledig af te dekken met zekerheden:

‘De positie van de bank is als goed te kwalificeren. Indien de incasso van debiteuren sterk tegenvalt, dan zal de bank nog wel kunnen worden voldaan door middel van uitwinning van de zekerheden welke nog resteren’.²⁵

De zekerheden worden onderverdeeld in primaire zekerheden (hypotheek, garanties en gedeekte verpandingen) en overige zekerheden met beperkte dekkingswaarde: 90% van de executiewaarde, debiteuren 60% van het uitstaand saldo, enz.

Deze drie elementen (betalingscapaciteit, eigen vermogen en verstrekte zekerheden) bepalen, met ieder een eigen wegingsfactor, de van toepassing zijnde risicograad. Afhankelijk van deze risicograad wordt de cliënt ingedeeld in de volgende groep:

Tabel 6.3: Indeling risicograad bij bank	
Risicograad:	Klantcategorie:
Zeër laag risico	AA
Laag risico	A
Gemiddeld risico	A
Meer dan gemiddeld risico	B
Hoog risico	B
Zeër hoog risico	C
Dreigende discontinuïteit	C
Discontinuïteit	D

²⁵ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 801.

Naast het al dan niet verstrekken van krediet is deze indeling mede bepalend voor het (rente)tarief dat in rekening wordt gebracht en eventuele risico beperkende maatregelen of incassomaatregelen. Daarbij wordt het volgend schema gehanteerd, waarbij de risico-indeling is gerelateerd aan de verstrekte zekerheden:

Tabel 6.4: Schema voor het bepalen van het verhoogd risico profiel				
		Continuïteit	Kwetsbaar	Dreigend / disc
Zekerheidspositie van de bank	Positief	Aanvaardbaar risico	Verhoogd risico	Verhoogd risico
	Negatief	Aanvaardbaar risico	Verhoogd risico	Verlies risico
Waardering zekerheden		Verstrekkingsnormen	Verstrekkingsnormen	Liquiditeitsbasis

Naast deze cijfermatige benadering houdt de betrokken bank eveneens rekening met niet-cijfermatige gegevens. Zoals de ervaringen uit het verleden, de inschatting van de kwaliteit van het management, en verwachte ontwikkelingen in de branche en de markt. Of zoals het in een kredietvoorstel wordt omschreven: ‘Solvabiliteit en rentabiliteit ontwikkelen zich prima. Voor een handelsonderneming waar grote bedragen omgaan, maar risico’s lager liggen, zijn ons inziens soepelere normen met betrekking tot solvabiliteit aanvaardbaar’.²⁶ Uiteindelijk zijn het zowel de cijfermatige als de niet-cijfermatige gegevens, in onderling verband en samenhang beoordeeld, bepalend voor het antwoord op de vraag of het gevraagde krediet wordt verstrekt en onder welke (rente en zekerheids)condities.

6.3.1 Daadwerkelijke kredietverschaffing

Afhankelijk van de inschatting van het risico, besluit een bank tot verlening van het krediet. Al kan in de besluitvorming bijvoorbeeld ook de wens meespelen om een (groter) marktaandeel te verwerven in bepaalde branches of bepaalde regio’s. Bovendien kan bij de ene bank het maximum aan uitstaand krediet, zoals door DNB bepaald, al bereikt zijn zodat men een restrictief beleid moet voeren terwijl een andere bank juist ruimte heeft om nieuwe markten aan te boren. Voorts kunnen er binnen een bank verschillen bestaan tussen afdelingen, regio’s en zelfs individuele bankkantoren over de kredietverstrekking. Dergelijke verschillen zullen minder snel voorkomen bij een centraal geleide bank zoals bijvoorbeeld de ING dan bij een coöperatieve bank zoals de RABO. Een andere overweging voor kredietverschaffing is de mogelijkheid de concurrentie af te troeven door een cliënt over te nemen: ‘Dit is weer typisch zo’n geval van mensen wier vertrouwen in hun huisbank onherstelbaar is beschadigd en die, indien zij door ons geholpen kunnen worden, volledig zullen overkomen’. Om te voorkomen dat een tweede cliënt overstapt naar de concurrent stelt de accountmanager voor het tarief wat te verla-

²⁶ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 911.

gen: 'een afslag hanteren van 47 basispunten met als motivatie concurrentie'. En zelfs als het bij een derde cliënt duidelijk slechter gaat wil men toch nog geen afscheid nemen: 'Ondanks het feit dat cliënt momenteel de Bijzonder Beheer status heeft acht de accountmanager het niet wenselijk relatie te verliezen'.²⁷ Behalve een lager tarief is de bank zelfs bereid wat meer risico te accepteren dan gebruikelijk:

'Beide vennoten verstaan hun vak en weten dat binnen de financiële bankwereld menig bank een bedrijf met zulk een perspectief in zijn boeken wil hebben. Wij zijn dan ook van mening dat één en ander haalbaar is en dat als wij deze relatie willen behouden nu actie moeten ondernemen voordat hij overstapt naar onze concurrent. Gaarne uw fiat.'²⁸

Dit voornemen de cliënt te behouden vinden we vervolgens terug in het kredietvoorstel: 'Bovendien ligt de concurrentie op de loer. Wij kunnen niet anders dan nu reeds deze aanvraag bij u neerleggen'. Maar de fiatteur twijfelt (op grond van de slechte jaarcijfers) en zet de afweging helder neer: 'In hoeverre zijn wij bereid hier commerciële motieven te laten prevaleren?'.

6.3.2 Informatieverstrekking en zekerheden

Bij het aangaan van een kredietovereenkomst worden door de banken vrijwel altijd (standaard) afspraken gemaakt over de informatieverstrekking. Zo bedingt de bank in het kader van het pandrecht op voorraad, inventaris en debiteuren dat cliënt aan het begin van iedere maand een gespecificeerde en rechtsgeldig ondertekende opgave van deze zekerheden stuurt.²⁹ Voorts wordt met de cliënt afgesproken:

- halfjaarcijfers binnen twee maanden na einde halfjaar en maandcijfers binnen een maand
- jaarlijks een kopie van de aangifte inkomstenbelasting van directieleden te verlenen
- een compagnonverzekering en verzekering tegen de normale brancherisico's af te sluiten
- geen investeringen en verzekering van alle verbonden activa zonder vooroverleg
- geen hoofdelijke borgstelling zonder toestemming bank
- geen andere kredietovereenkomsten zonder toestemming
- banktransacties zoveel als mogelijk via de bank (die het krediet verstrekt)
- informeren over wijzigingen structuur
- de jaarrekening wordt opgesteld door een de bank 'conveniërende registeraccountant, dan wel een daartoe bevoegde accountant-administratieconsulent'.

Dit zijn zeer gespecificeerde en vergaande afspraken, al blijkt de dagelijkse praktijk weerbarstig. De op papier overeengekomen afspraken worden (bewust of onbewust) niet altijd nagekomen en ook niet altijd door de bank gecontroleerd. Al maakt de volgende relatie het wel erg bont: 'Eind mei 1997 ontvingen wij na langdurig aandringen de definitieve cijfers 1995 van de accountant. Wij vernamen inmiddels dat relatie zijn activiteiten verkocht heeft in 1996 !!!'. Daarna werd het

²⁷ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummers 902 en 929 (honderd basispunten is één procentpunt).

²⁸ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 911.

²⁹ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 911.

de bank duidelijk dat alle crediteuren waren voldaan, met uitzondering van de bank.³⁰ Een soortgelijke teleurstelling kan zich ook voordoen bij grote ondernemingen, terwijl men zou verwachten (al dan niet terecht) dat daar de informatievoorziening beter zou zijn. Zo verzuchtte een bankier na het faillissement van KPNQwest, twee maanden nadat de banken voor nog eens honderden miljoenen euro's in de onderneming hebben gestoken.³¹

'De administratie van KPNQwest is een grote puinhoop. Het is een rijstebrij. Ik heb nog nooit zo iets gezien. Wij zijn belazerd' en: 'Dit is nieuw bewijs dat de banken op basis van valse of vervalste informatie een beslissing hebben genomen om de kredietfaciliteit van 525 miljoen euro te verstrekken. Het is duidelijk dat er met de boeken is gerommeld'.

Bovenstaande toont aan dat banken op ieder niveau, zowel bij grote beursgenoteerde ondernemingen als bij kleine of middelgrote ondernemingen, voor onaangename verrassingen kunnen komen te staan.

6.3.3 Omvang kredietverlening

Om een indruk te geven van de omvang van de kredietverlening door Nederlandse banken en de financiële belangen die daarbij spelen, de verdeling over branches en de gerealiseerde dekkingsgraad, zijn hieronder de gegevens van een aantal banken vermeld (gegevens per ultimo 2001, in miljoenen euro's). Met nadruk zij er op gewezen dat vermelding van deze banken geen enkel verband houdt met de identiteit van de bij het onderzoek betrokken drie banken.³²

Tabel 6.5: Uitstaande kredieten aan private sector:					
	ABN AMRO	ING Groep	RABO	Fortis - bank	Van Lanschot
Zakelijk	153.770		106.885	127.698	2.447
Particulier	110.860		92.077	46.594	5.526
Totaal	264.630	254.214	198.962	174.292	7.973
Balanstotaal	597.363	705.119	363.600	377.994	10.749

Onderverdeling naar branche:	Fortis bank	ABN AMRO	RABO
Landbouw, mijnbouw en energie	7.868	9.379	
Industrie	11.155	31.482	
Bouw en onroerend goed	11.523	20.268	
Handel	10.917	20.990	
Transport en communicatie	4.931	18.371	

³⁰ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 917.

³¹ De Volkskrant 6 en 10 juli 2002.

³² De banken zijn in de tabel opgenomen naar grootte van het uitstaand krediet. Uit het jaarverslag van DNB 2001 p 128 blijkt dat de solvabiliteit van de drie Nederlandse grootbanken RABO, ING en ABN AMRO een half tot een vol procentpunt ligt onder de solvabiliteit van de andere (kleinere) Nederlandse banken. Van Fortis (inclusief Belgische kredietverlening) en SNS zijn alleen de cijfers van het banksegment opgenomen.

Financiële dienstverlening	29.745	22.125	
Overige zakelijke dienstverlening	23.625	16.534	
Diversen	<u>27.934</u>	<u>14.721</u>	
Totaal	127.698	153.770	73.500
Agrarische sector			<u>31.700</u>
Totaal			106.885

Verstrekte zekerheden	ING Groep	ABN AMRO		Fortis
	Zakelijk	Zakelijk	Particulier	
Garantie van overheden	22.347	3.866	3.030	2.325
Hypothecaire dekking	98.292	20.575	83.798	40.816
Effectendekking		2.605		
Bankgaranties	7.226	2.941		
Overig en blanco krediet	<u>130.781</u>	<u>123.783</u>	<u>24.032</u>	<u>120.948</u>
Totaal	258.645	153.770	110.860	164.089

Bovenstaande gegevens zijn ontleend aan de jaarverslagen 2001 van de diverse banken. Het overzicht moet met de nodige voorzichtigheid behandeld worden, vanwege de grote verschillen tussen de banken en de verschillende wijze van presentatie in de jaarverslagen. Het overzicht heeft slechts ten doel, een algemeen en globaal overzicht te geven. Voor de goede orde: uit bovenstaande selectie (bepaald door de beschikbaarheid van de jaarrekeningen 2001 in de NIVRA bibliotheek) van het zestal banken kan geen enkele relatie gelegd worden met, of conclusie worden getrokken ten aanzien van de identiteit van de drie banken die in het onderhavige onderzoek zijn betrokken.

6.4 Bijzonder Beheer

De afdeling Bijzonder Beheer kan, afhankelijk van de aard en grootte van de desbetreffende bank en de cliënten, op verschillende wijze georganiseerd zijn. Bij sommige banken vindt de begeleiding regionaal plaats door plaatselijke afdelingen Bijzonder Beheer op een regiokantoor. Andere banken kiezen nadrukkelijk voor centrale begeleiding vanuit een landelijk hoofdkantoor. Een derde mogelijkheid is het opzetten van een gespecialiseerde afdeling, gehuisvest op een landelijk of regionaal hoofdkantoor, die lokale vestigingen ter plaatse bijstaat. Zowel bij acceptatie als bij retourzending door Bijzonder Beheer wordt het dossier beoordeeld op de stand van zaken en de (on)mogelijkheden van begeleiding en afbetaling van het krediet. Afgezet tegen de gedurende de begeleiding door Bijzonder Beheer binnengekomen betalingen, wordt dusdoende het resultaat en de toegevoegde waarde van de afdeling Bijzonder Beheer gemeten.

In deze paragraaf wordt een beschrijving gegeven van de aanpak en de werkzaamheden van Bijzonder Beheer. Deze beschrijving is (tenzij anders aangegeven)

gelijkelijk van toepassing op de verschillende afdelingen Bijzonder Beheer van de in het onderzoek betrokken banken, aangezien uit de analyse van de bankdossiers is gebleken dat de diverse afdelingen op vrijwel dezelfde wijze de probleemcliënten benaderen en begeleiden. Verschillen worden eerder veroorzaakt door de grootte van de cliënt en eventuele specifieke omstandigheden, dan door een verschil in beleid of feitelijke aanpak door een aparte bank. Accentverschillen kunnen ook optreden vanwege de persoonlijke aanpak en attitude van een individuele accountmanager bij Bijzonder Beheer.

Een gelijksoortige aanpak ligt ook in de rede. Ongeacht de grootte van de bank, want dat is in wezen het verschil tussen de drie bij het onderzoek betrokken banken, is iedere bank geneigd om een cliënt die in financiële problemen verkeert te assisteren bij het oplossen van de problemen. Eenvoudigweg opdat de cliënt de rente- en aflossingsverplichtingen kan nakomen en de relatie met de bank behouden blijft. Kort gezegd komt het in alle gevallen er op neer de problemen te benoemen, in overleg met de directie naar oplossingen te zoeken en de gekozen methode van reorganisatie toe te passen. Alleen als de problemen onoplosbaar blijken, zijn andere maatregelen noodzakelijk maar ook daarbij zal iedere bank, ongeacht de grootte, er naar streven om de schade waar mogelijk te beperken. Inclusief eventuele imagoschade, waar financiële ondernemingen zeer beducht voor zijn.

Achtereenvolgens wordt in deze paragraaf besproken de overdracht aan Bijzonder Beheer, de analyse van de problemen, het zoeken naar oplossingen en het implementeren van de gekozen methode van reorganisatie.

6.4.1 Overdracht aan Bijzonder Beheer

Op het moment dat een krediet niet meer voldoet aan de normale bancaire eisen voor kredietverlening wordt het aangemerkt als (risicovol) *bijzonder krediet*, en wordt het desbetreffende dossier overgedragen door het lokale bankkantoor aan de afdeling Bijzonder Beheer. Het moment van overdracht is niet voor iedere bank precies gelijk omdat banken daarvoor verschillende criteria en grenswaarden/ratio's gebruiken. Zo hanteert één van de in het onderzoek betrokken banken de volgende criteria:

- verliesjaar gecombineerd met lage solvabiliteit, zwak management en dekkingstekort;
- meerdere verliesjaren gecombineerd met een lage solvabiliteit;
- aanvraag van faillissement of surseance;
- onmiddellijke kredietopzegging wordt noodzakelijk geacht;
- de fiatteur (een ervaren functionaris die het krediet mede heeft goedgekeurd) acht dit nodig.

De andere twee banken hanteren niet volstrekt identieke maar wel sterk overeenkomende criteria. De daarbij optredende verschillen zijn marginaal: in wezen is bij iedere bank overdracht geboden zodra er sprake is van een negatief vermogen dan wel negatieve resultaten. Of zoals geformuleerd door een accountmanager van een

andere in het onderzoek betrokken bank: 'Gezien het ontbreken van voldoende vermogensbasis en het dekkingstekort wordt behandeling overgedragen aan Bijzonder Beheer'.³³ Dit criterium kan nog geformaliseerd zijn in de (in de vorige paragraaf besproken) insolventie-waarschuwings-modellen die iedere bank opstelt en voortdurend aanpast.

Naast de (in inhoudelijk zin beperkte) verschillen tussen de drie banken onderling, blijkt uit de bestudeerde dossiers dat er ook binnen een en dezelfde bank verschillen optreden. Regelmatig controleert een 'kredietinspectie' of de interne accountantsdienst (IAD) of de lokale vestigingen zich (tijdig) aan deze verplichting tot overdracht hebben gehouden. Dezelfde controle vindt plaats bij feitelijke overdracht van een risico-post, al was het alleen maar om de afdeling Bijzonder Beheer niet af te rekenen op de slechte resultaten als gevolg van het te laat overdragen van een post. Uit deze controle komt naar voren dat lokale bankdirecteuren de voorschriften voor overdracht aan Bijzonder Beheer niet altijd consequent en consciëntieus toepassen. Soms wordt een dossier als een hete aardappel wat al te snel en makkelijk overgedragen aan Bijzonder Beheer.

Vaker dan te vroeg vindt overdracht te laat plaats, zo blijkt uit de bestudeerde bankdossiers. Vanwege een al te groot vertrouwen in de relatie, al dan niet op basis van (een te) persoonlijke betrokkenheid bij de relatie: 'Met grote moeite heb ik kantoor K. uit het hoofd kunnen praten dat zij deze activa wederom zouden gaan financieren'.³⁴ En bij een andere overdracht noteert een medewerker van Bijzonder Beheer: 'Gezien de totstandkoming van dit krediet is het volstrekt onvergeeflijk dat kantoor op eigen gezag en naar eigen goeddunken overstanden goedkeurt! Ook dit is een reden om Bijzonder Beheer bij deze post te betrekken'.³⁵ Behalve een wat te optimistische inschatting van de kansen van de cliënt kan de oorzaak voor een dergelijke verlate overdracht ook zijn, dat de lokale vestigingsdirecteur de slechte positie van deze relatie nog niet aan de openbaarheid wil prijsgeven omdat het falen van een relatie ook iets kan zeggen over het functioneren van de lokale vestiging.

Maar dergelijke kritische opmerkingen blijven uitzonderingen, in de meeste gevallen verloopt de overdracht van het lokale kantoor aan Bijzonder Beheer soepel en volgens de instructies. Al is het soms wel tegen de wens van de cliënt in:

'Alles bij elkaar is er o.i. voldoende aanleiding om Bijzonder Beheer in te schakelen. Indien niet op korte termijn duidelijkheid komt over een aantal te nemen stappen (tot genoeg van de bank), dan wel een duidelijke verbetering van het rendement zichtbaar

³³ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 924. Zolang er voldoende dekking is kan men overdracht nog even aanzien: 'Kantoor heeft de problemen zien aankomen maar heeft, gelet op de goede dekkingspositie, besloten om af te wachten en de post uiteindelijk over te dragen': relatienummer 920.

³⁴ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 801.

³⁵ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 924.

wordt, is overboeking naar Bijzonder Beheer niet te vermijden'. Maar deze overdracht ligt bij relatie zeer gevoelig: 'Dat zou bij relatie een felle, en waarschijnlijk contraproductieve reactie veroorzaken. Hij is nog niet gekomen van de Bijzonder Beheer periode bij de voorgaande bank'.³⁶

Tegenover deze wat afwerende reactie van de cliënt, die duidelijk niet wenst dat zijn dossier naar Bijzonder Beheer wordt overgebracht, zijn er andere cliënten die juist verheugd reageren op de overdracht omdat daardoor betere begeleiding en advisering mogelijk wordt door een daartoe gespecialiseerde afdeling.

6.4.2 Algemene aanpak door Bijzonder Beheer

Bij binnenkomst wordt een onderverdeling gemaakt tussen enerzijds kredietrelaties die enige tijd begeleid moeten worden, en anderzijds relaties waarbij op zeer korte termijn ingrijpende maatregelen nodig zijn. Drastische maatregelen zijn bijvoorbeeld het verkopen van concernonderdelen of het vergroten van het risicodragend vermogen. Uitstel of onvoldoende implementatie van de maatregelen kan leiden tot faillissement, het gaat daarbij om ondernemingen waarbij de spreekwoordelijke klok op vijf vóór twaalf staat. De maatregelen die de bank daarbij voor ogen heeft, dienen dan ook snel en doortastend te worden uitgevoerd.

Bij ondernemingen waarbij het nog niet 'zo laat' is zijn er meer mogelijkheden voor succesvolle begeleiding binnen de stille surseance. Deze begeleiding duurt, afhankelijk van de cliënt en de aard van de problemen, gemiddeld zo'n half tot anderhalf jaar maar kan ook langer of korter duren. In het kader van de begeleiding overlegt de bank geregeld met de directie over de te nemen maatregelen zoals herfinanciering (de bank kan in deze fase ook extra krediet verstrekken), reorganisatie van het bedrijf of aanpassing van de product/markt combinatie. Daarbij kunnen externe bureaus worden ingeschakeld of een (andere) accountant en kan tevens een personeelwisseling plaatsvinden binnen het management. Formeel gaat het daarbij slechts om 'n advies van een extern financier. Maar materieel gaat dit advies veel verder, het is bepaald geen vrijblijvend advies omdat de bank als kredietverstrekker een zekere machtspositie heeft. Intrekken van het krediet is veelal mogelijk, vanwege de slechte financiële positie van de onderneming en wisseling van bank is in dit stadium meestal niet reëel. Zo heeft ATAG een plan tot afstoten van de keukendivisie en uitbesteding van productie onder directe druk van de bank (die de oplopende verliezen wilde beperken) versneld uitgevoerd en een bankconsortium heeft zich zeer intensief bezig gehouden met de verkoop van

³⁶ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 922.

Laurus aan het Franse Casino.³⁷

Als grote financiële belangen op het spel staan, zal Bijzonder Beheer zich in zijn aanpak heel nadrukkelijk bemoeien met de bedrijfsactiviteiten en de daarbij te maken strategische keuzes. Maar bij middelgrote of kleine onderneming kan Bijzonder Beheer kiezen tussen een dergelijke intensieve begeleiding (met als risico het in de meeste extreme vorm aangemerkt worden als medebeleidsbepaler) of juist het meer op afstand volgen van de onderneming (met als risico een gebrek aan 'control'). Afhankelijk van de persoon van de desbetreffende accountmanager maar vooral van de kwaliteit van het management en de aard van de problemen bij de cliënt, kiest de bank positie tussen beide uitersten.

6.4.3 Probleemanalyse

Aan de basis van de keuze tussen geforceerd afwikkelen van een krediet en begeleiding via de stille surseance, staat een analyse van (de oorzaken van) de problemen. Eerste stap daarbij, is het verzamelen van informatie vanuit het bankdossier, interne bancaire informatie over economische ontwikkeling en branche-gegevens, en informatie van het lokale kantoor. Financiële data en ratio's die daarbij worden geanalyseerd zijn winstuitkering en salaris van de directie, kapitaalontwikkeling, garantievermogen, winst in relatie tot omzet, de cashflow, werkkapitaal, current ratio, debiteuren- en crediteurentermijn in maanden en de omloopsnelheid voorraden.³⁸ Vervolgens vindt een bezoek plaats aan het lokale kantoor, waarbij men ingaat op aspecten als de kwaliteit van het management, de organisatie van de onderneming en de product/marktcombinatie, de financiële positie, de kwaliteit van het door de cliënt geleverde cijfermateriaal en de zekerheidspositie.

Op basis van deze informatie tracht Bijzonder Beheer de oorzaken van de financiële problemen te achterhalen. Deze lopen uiteen van bedrijfseconomische problemen via pure 'pech' tot mismanagement. Zoals een lasbedrijf waarbij onverwacht de belangrijkste opdrachtgever, verantwoordelijk voor 90% van de omzet, faillieert. Of een transportondernemer met veertig vrachtwagens waarvan de curator analyseert:

'het bedrijf is te snel gegroeid, terwijl de directeur geen goed overzicht en inzicht meer had in hetgeen er rond hem gebeurde. Er werden steeds meer sprongen naar voren gemaakt, zonder dat dekking aanwezig was. Dit is de bekende vlucht naar voren met een poging tot ogenschijnlijk meer omzet, terwijl de kosten niet meer in de hand worden gehouden'.

En de kweker die al een aantal jaren geconfronteerd wordt met een lage marktprijs waarna de bank concludeert dat er 'geen perspectief meer aanwezig is'.³⁹ Vaak ontbreekt het ook aan een goede administratie:

³⁷ Het Financieele Dagblad van 6 juli 2000 en De Volkskrant 24 december 2002.

³⁸ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 924.

³⁹ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer respectievelijk 809, 806 en 810.

‘Problemen zijn ontstaan in de administratie. De boekhouder heeft de administratie niet goed beheerd. Daarbij is van de zijde van relatie niet voldoende controle geweest op de administratieve zaken’. Waarna de echtgenote het overneemt: ‘Alsdan werd de omvang van de administratieve chaos duidelijk. Na nu blijkt zijn de activiteiten in het wegtransport verlieslatend geweest in plaats van winstgevend. Daarnaast heeft men een bij het pand behorende loods niet kunnen verhuren. Deze tegenslagen blijken voor het bedrijf onoverkomelijk te zijn geweest’. En ook de bank blijkt onjuist geïnformeerd: ‘Tussentijdse omzet en balans gegevens hebben, naar nu blijkt, geen juiste weergave gegeven van de situatie’.⁴⁰

Bij een andere onderneming is door ‘de relatief gebrekkige administratieve organisatie inzake projectadministratie het onmogelijk het kostenverloop te bewaken. Blijkbaar is relatie de enige die er positief over denkt’.⁴¹

Andere, door de accountmanagers in de dossiers genoteerde oorzaken betreffen (uiteeraard) debetstanden en liquiditeitsproblemen, aanhoudende verliezen, interne conflicten, te hoge ontwikkelingskosten, investeringsproblemen, matige rentabiliteit, onderkapitalisatie en omzetsdaling. Ook fraude kan een oorzaak zijn, merkt de bank als zich bij de balie een Rechter-commissaris meldt die uitlevering van bankstukken vordert bij een onderzoek naar witwassen en faillissementsfraude. Van deze cliënt moest de bank later vaststellen: ‘Er is weinig of niets bekend over de huidige handel en wandel van de heer H., volgens het geruchtencircuit zou hij zich in het buitenland ophouden’. Behalve fraude *door* de ondernemer, kan het ook gaan om fraude die de ondernemer *overkomt* zoals de oudere, goedgelovige ondernemer wiens goed lopend bedrijf vlak voor z’n oude dag ‘ten gronde is gericht door de frauduleuze handelingen van de boekhouder’ en nu ‘terug bij af’ is.⁴²

6.4.4 Inschatting van de capaciteiten van de ondernemer

Naast het traceren van de oorzaken van de problemen, wordt bij de analyse meestal ook de kwaliteit van het management getoetst. Of beter: een eventueel gebrek aan benodigde kwaliteiten en capaciteiten. Hierbij past de kanttekening dat vaak genoemde oorzaken van faillissement, even zo goed ‘vertaald’ konden worden in slecht of gebrekkig management (zie hoofdstuk 3). Zo kan men het wegvallen van de belangrijkste crediteur als oorzaak aanwijzen, maar je ook realiseren dat het van slecht management getuigt om alle kaarten op één afnemer te zetten. Soortgelijke interpretaties zijn mogelijk bij toenemende concurrentie (goed management had dat kunnen voorzien en maatregelen getroffen), economische tegenwind (goede schippers kunnen ook aan de wind zeilen) of personele problemen (een goede manager zorgt voor een goed gemotiveerd personeel).

⁴⁰ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 909.

⁴¹ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 926. Zie tevens nummer 902 waarbij de accountant wat klagerig opmerkt: ‘Door u werd onvoldoende zorg besteed aan uw financiële administratie. Als gevolg daarvan kregen wij een onvolledige administratie ter beschikking’.

⁴² Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummers resp. 936, 933, 802 en 927 en 931.

Hoe dat ook zij, indien en voor zover de accountmanager van Bijzonder Beheer een oorzaak van de problemen kan duiden wordt vaak slecht management (mede) aangevoerd. Zoals bij een goed lopend reisbureau dat te snel en onbeheersbaar groeit (zelf evenementen organiseren, als touroperator optreden) met een management dat niet op die taak berekend is. Of de evenzeer goed lopende sport-school waarbij de nieuwe 'buitensportactiviteiten' door inschattingfouten een 'compleet debacle' geworden zijn. Slecht ondernemerschap blijkt ook uit onderlinge ruzie (gepubliceerd in een glossy blad waarvan een exemplaar in het bankdossier zit), strijd tussen vennoten ('daar is de zaak ontspoord') en onenigheid in een taxibedrijf waarbij de ene directeur de ander de toegang tot het bedrijf en de administratie ontzegt. Nog treuriger is de accountant op leeftijd die zich vanwege zijn faillissement geen AA meer mag noemen: 'een vriendelijke, wat naïeve man met een optimistische levensbeschouwing' hetgeen ook wel blijkt uit de post debiteuren van zeven ton (grotendeels oninbaar) op een omzet van negen ton. Of de binnenvaartschipper die vanwege drankproblemen en relationele problemen zijn binnenvaartschip moet verkopen.

In alle gevallen gaat het om een inschatting van de capaciteiten en kwaliteiten van de ondernemer of directie van de vennootschap. Deze inschatting wordt zowel gemaakt bij het aangaan van de kredietovereenkomst, als bij binnenkomst van de post bij Bijzonder Beheer. Daarbij zijn, om een indruk te geven van de aard van de kwalificaties, onder andere de navolgende opmerkingen in de dossiers genoteerd:⁴³

- Het management: 'maakt op ons een kundige indruk' maar later: 'Valt opnieuw tegen, ligt toch aan het management. Financieel is er gesaneerd. Als we dit soort negatieve verrassingen blijven zien, ontkomen we niet aan inschakeling van Bijzonder Beheer'. En nog later: 'Voorts lijkt het er op dat het management het echt niet kan en derhalve het bestaansrecht van dit bedrijf steeds ongeloofwaardiger wordt.'
- Bij een familiebedrijf: 'een ouderwetse, degelijke ondernemer. Gespeend van iedere hang naar luxe, die in de nabije verleden wellicht wat overgeïnvesteerd heeft ... maar zich nu realiseert dat geconsolideerd moet worden'
- 'Cliënt kan gekwalificeerd worden als een slechte ondernemer die daarbij dan ook nog eens niet werd geassisteerd door een goede accountant en/of een goede advocaat.'
- Goede verkoper maar: 'Heeft enigszins een laconieke houding en lijkt niet de ondernemer die wij voor ogen hadden'. Deze relatie: 'verdient het 'min of meer onder curatele gezet' te worden.'
- 'Cliënt is op essentiële onderdelen een te zwakke ondernemer. Met name de ondernemer zelf geeft weinig blijk van rots in de branding te zijn in barre tijden, doch meer van "hier kan ik ook niets aan doen" en ik weet ook niet wat te doen dan te proberen orders binnen te krijgen en heb nu maar vertrouwen "Het komt allemaal wel goed". Een door de accountant ingeschakelde interim-manager komt tot de constatering dat er van productieplanning, calculatie, prijsstelling, logistiek, onderhoud en communicatie weinig tot niets deugt:

⁴³ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummers resp. 924, 929, 801, 915, 910, 908, 902, 809 en 903.

- ‘Kernprobleem: MISMANAGEMENT.’
- ‘Cliënt is echt geen ondernemer. Hij is financieel en administratief totaal niet onderlegd. Er is echt geen vertrouwen meer in de ondernemerscapaciteit van relatie. Zijn voorstel om de zaak eens een half jaar aan te zien en dan in de tussentijd alsnog de zaak uit het slop te trekken, is niet acceptabel (hij wordt echt geen ondernemer).’
 - ‘Volgens eigen zeggen van de directeur is hij niet geschikt voor een transportonderneming van 40 auto’s of meer’.
 - ‘Het is duidelijk dat deze relatie veel te lang is doorgegaan met de ontwikkeling van nieuwe producten en onvoldoende alert is geweest in het bijsturen van de personele ontwikkeling.’
 - ‘Relatie is door een combinatie van mismanagement, financieringskosten groot nieuwbouw-pand, hoge directiekosten en tijdelijk opdrogende opdrachten in problemen gekomen’.

En als het weer wat beter gaat moet laatstgenoemde ondernemer nog steeds in de gaten worden gehouden omdat hij: ‘nu de ergste druk van de ketel is, zich weer wat nadrukkelijker manifesteert hetgeen de werkruimte van zijn adviseurs/accountant beperkt en men mogelijk daardoor weer in de oude fout terugvalt: ongecontroleerde groei dan wel bezuinigingen op de verkeerde plaats. Een strak kredietbeheer zij-dens de bank blijft vooralsnog noodzakelijk’.⁴⁴

Deze kritische analyse door de bank van de ondernemerscapaciteiten wordt niet altijd door de cliënt gedeeld. Niet onverwacht is de cliënt vaak geneigd om de oorzaak elders te zoeken. Zo verwijt een ondernemer die na een FIOD-inval failliet is gegaan de curator een gebrek aan capaciteiten: ‘dan zal mijn bedrijf te gronde gaan, door de onmacht van u om een taxibedrijf te runnen’.⁴⁵ Een andere cliënt neemt z’n accountmanager van de bank op de korrel:

‘Vanwege het feit dat u afscheid neemt van uw huidige functie als accountmanager, u niet bij machte bent om mijn begeleiding, mijn stand van zaken, zakelijke ontwikkeling e.d. te kunnen verantwoorden ten opzichte van uw superieuren, ziet de bank mijn dossier als niet levensvatbaar en hangt mij een faillietverklaring boven het hoofd. Cijfermatig is het niet een rooskleurige zaak, maar als men kijkt naar de niet cijfermatige praktijk ziet men dat ik als ondernemer wel degelijk capaciteiten heb, en het een kwestie is van tijd dat “de prop door de flessenhals schiet”. Maar: ‘Als de bank mij nu het mes op de keel zet, moet ik hier de rest van mijn leven voor bloeden’.⁴⁶

Andere cliënten zijn wat realistischer of reageren ronduit laconiek: ‘Over de was-markt ben ik niet negatief, maar ik denk dat ik 10 jaar vooruit loop op de milieu ontwikkelingen. Deze leerschool was kostbaar maar leerzaam’ waarna hij overgaat ‘tot de orde van de dag, te weten het overnemen van de assurantieportefeuille van zijn ouders’.⁴⁷

De kwalificaties van de accountmanager laten soms aan duidelijkheid niets te

⁴⁴ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 801.

⁴⁵ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 937.

⁴⁶ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 902.

⁴⁷ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 928.

wensen over. Al past daar de opmerking bij dat hierboven vooral de negatieve kwalificaties zijn genoteerd. Veel vaker is de bank (redelijk) tevreden over het management en heeft men er voldoende vertrouwen in. Het dossier vermeldt dan op dit onderdeel ‘management goed’ of ‘directie voldoende capabel’. Uit het, in de bijlagen opgenomen, overzicht waarin de gegevens van de verschillende sheets zijn vermeld valt ook af te lezen dat de bank vaak positief oordeelt over de kwaliteiten van het management (zie de kolom KwaMan in het overzicht).

6.4.5 Geobjectiveerde subjectiviteit

Ook met de relativering dat de bank soms negatief maar even zo vaak positief oordeelt, is het de vraag wat de waarde in van de inschatting door de accountmanager. Bij binnenkomst van het kredietdossier bij Bijzonder Beheer, is het inschatten van de kwaliteit van het management een (standaard) onderdeel van de analyse. Nu deze kwalificatie of inschatting ook wordt gebruikt bij de in hoofdstuk 7 te behandelen regressieanalyse, roept dat de vraag op naar de kwaliteit van de inschatting zelf. Anders geformuleerd: wat is de kwaliteit van de accountmanager van Bijzonder Beheer, in hoeverre is deze functionaris in staat om een gedegen oordeel te vellen over het management (afgezien van ‘beoordeling achteraf’) en is er mogelijk sprake van beïnvloeding of kleuring van zijn oordeel?

Allereerst zal duidelijk zijn dat het oordeel in zekere zin subjectief is. Immers, het is het oordeel van een individuele bankfunctionaris. Echter, vanwege de kennis maar vooral ervaring van de functionarissen van Bijzonder Beheer (die afkomstig zijn uit diverse geledingen van de bank en ook op andere posten ervaring hebben opgedaan) alsmede vanwege de samenwerking binnen Bijzonder Beheer (belangrijke beslissingen worden niet solitair genomen) en meer in het bijzonder dat de kwalificatie nader onderbouwd en eventueel verdedigd moet worden moet worden (waarbij een sterk van het lokale kantoor afwijkend inschatting verklaard moet worden) leidt tot een geobjectiveerde subjectiviteit. De persoonlijke inschatting wordt, vanwege de interne controle en afstemming, in zekere zin geobjectiveerd. Zonder dat altijd alle nadelen en gevaren van subjectiviteit weg worden genomen worden deze nadelen en gevaren wel ingeperkt. Naast het gevaar van subjectiviteit, dreigt ook nog het gevaar van een ‘self-fulfilling prophecy’ effect. Als een bankfunctionaris duidelijk negatief oordeelt over de capaciteiten van het management, zal dat er eerder toe leiden dat de bank het vertrouwen in de onderneming verliest en derhalve het krediet beperkt of zelfs opzegt. Alsdan is de kans op faillissement navenant groter, zodat bij het intreden van faillissement de accountmanager zich bevestigd ziet in zijn negatieve oordeel. Hetzelfde effect, maar dan omgekeerd, kan

optreden bij een positieve waardering. Bij de navolgende analyses zal aan dit mogelijk optredende effect aandacht worden besteed.

Beide effecten onderkend, is er desondanks voor gekozen om de inschatting door de accountmanager te hanteren bij het kwalificeren van het management. Daarvoor zijn twee redenen. De eerste reden is ‘negatief’: voor deze aanpak is gekozen bij gebrek aan beter. De kwaliteit van het management is achteraf en op andere wijze eenvoudigweg niet (meer) vast te stellen. Daarvoor ontbreken simpelweg de benodigde gegevens, nog afgezien van het risico van inkleuring door wijsheid achteraf. De tweede reden is ‘positief’: de inschatting door accountmanager is weliswaar (geobjectiveerd) subjectief is maar in ieder geval volstrekt onafhankelijk van het latere onderzoek tot stand gekomen. In die zin is het een objectieve, onafhankelijke bron die niet onfeilbaar is maar desondanks een redelijk accurate inschatting geeft van de kwaliteit van het management.

6.4.6 Besluitvorming bank

Nadat aldus de oorzaken van de problemen zijn geïdentificeerd en een inschatting is gemaakt van de kwaliteit van het management, zal de accountmanager zich een beeld vormen van de overlevingskansen van de onderneming en de positie van de bank. Samen met de cliënt zoekt Bijzonder Beheer naar mogelijkheden om tot een betere bedrijfsvoering te komen. Voorstellen van de cliënt worden getoetst, en de bank geeft aan welke voorwaarden zullen gelden voor de continuering van het krediet. Deze plannen en afspraken, voorwaarden en acties worden vastgelegd in een zogenaamd behandelingsplan en (eventueel) aangepaste kredietovereenkomst met een aangepaste kredietlimiet, zekerheden, rentecondities en andere bijzondere bepalingen.

Hoofddoel van de stille surseance is dat de in moeilijkheden geraakte cliënt op zodanige wijze wordt begeleid dat het verleende krediet na verloop van tijd weer kan voldoen aan de eisen die worden gesteld aan de normale kredietverlening. In de dossiers wel omschreven als: ‘door goed te relateren het saldo van cliënt flink naar beneden te brengen’ en vervolgens ‘aan de hand van het financiële plan van de ondernemer en zijn nieuwe accountant zien in hoeverre wij met hem in zee willen gaan’.⁴⁸ In wezen komt het neer op het afwegen van enerzijds de kosten waaronder begrepen mogelijke imagoschade van het direct opzeggen van het krediet (zo dat al mogelijk is) en anderzijds de opbrengst en het kredietrisico bij continueren. Hierbij spelen niet alleen ‘cijfers’ een rol maar tevens imponderabilia zoals genoemd vertrouwen van de bank(functionaris) in het management. Zoals duidelijk naar voren komt bij de volgende afweging:

‘Een en ander zal leiden tot een duidelijke verbetering van de marge, welke de afgelopen

⁴⁸ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 801 en 939.

jaren duidelijke onder (zware) druk heeft gestaan. De goedgevulde orderportefeuille, alsmede het feit dat organisatie 'staat', geeft ons het vertrouwen dat het tij eindelijk ten goede is gekeerd'. De lokale kantoordirecteur gaat dan ook akkoord maar de kredietanalist ziet vijf verliesjaren op rij, zet vraagtekens bij de kwaliteit van het management en vindt het garantievermogen onder de maat. Uiteindelijk wordt hij overruled door de twee fiatteurs: 'Objectief is de analyse perfect en zouden we dit niet moeten doen. Echter, evenals indien heb ik een positieve indruk van bedrijf en ondernemer. Derhalve voordeel van de twijfel.

Ook na deze prolongatie van het krediet blijft het echter een zorgenpost: 'Risicovolle post, kredietbeheer moet nu echt inhoud krijgen, anders worden wij volstrekt ongeloofwaardig. Oorspronkelijk beleid, nl. absoluut geen overstanden, cq strikt hanteren van borrowingbase wordt geregeld met voeten getreden, waardoor onverantwoorde dekkingstekorten ontstaan'. Met in de marge genoteerd: 'Nu we bijna twee jaar ervaringen met dit bedrijf hebben, moeten wij helaas constateren dat de tegenvallers bij voortduring aanwezig blijven en er nauwelijks meevallers zijn'. Maar met hetzelfde potlood in de marge: 'Nu niet meegaan is wellicht einde van het bedrijf!'. En de eindconclusie (en rehabilitatie van de kredietanalist): 'Achteraf gezien hebben wij medio '94 de verkeerde beslissing genomen om dit bedrijf te laten doorstarten. Gezien de voortdurende tegenvallers is overdracht naar Bijzonder Beheer vanzelfsprekend. Huidige positie mag absoluut niet verder oplopen'.⁴⁹

Het dossier is dusdoende een goede illustratie van de afwegingen die een bank bij voortduring maakt bij probleemposten en de tegengestelde conclusies op basis van ratio's en inschatting management. Ook bij de andere dossiers komt een dergelijke afweging naar voren, men tracht zicht te krijgen op de markt en daarmee greep op de onderneming. Onderwijl de prognoses van het management 'spectaculair herstel' temperend: 'Zonder diepingrijpende maatregelen is naar onze vaste overtuiging een rendabele exploitatie onmogelijk te realiseren'. Voortdurend weegt een bank de risico's: 'Op grond van de dekking en de nog aanwezige solvabiliteit zijn wij van mening dat het verantwoord is cliënt de kans te geven'. Of wordt het risico afgezet tegen de zekerheden: 'De positie van de bank is als goed te kwalificeren. Indien de incasso van debiteuren sterk tegenvalt, dan zal de bank nog wel kunnen worden voldaan door middel van uitwinning van de zekerheden die nog reesteren'.⁵⁰

Soms is er ook gewoon geen alternatief omdat opzeggen van het krediet nog slechter zal uitpakken: 'Is besloten cliënt nog eenmaal het voordeel van de twijfel te geven om zijn problemen op te lossen' waarna de accountmanager opdracht krijgt bij overstanden zeer zorgvuldig te werk te gaan en de cliënt min of meer de wacht wordt aangezegd;

'In oktober zullen we dan aan de hand van de dan bereikte resultaten, bezien of en zo ja, op welk niveau wij onze kredietverlening kunnen voort zetten. Wij raden u ten eerste aan om in de tussentijd uw mogelijkheden ter verkrijging van risicodragend vermogen voortvarend te onderzoeken en te concretiseren. Indien u dit wenst kunnen wij u hierin wellicht

⁴⁹ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 924 - onderstreping conform origineel citaat.

⁵⁰ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer respectievelijk 805, 929 en 801.

adviseren en ondersteunen’.

En bij een andere cliënt: ‘Door de bank is aangegeven dat de grenzen van de financiering op bancaire normen inmiddels zijn bereid. In feite dient op dit moment risicodragend vermogen te worden ingebracht. Teneinde u in staat te stellen een poging te ondernemen om het bedrijf “vlot te trekken” is de bank bereid een aanvullende financiering ad fl. 400.000,- ter beschikking te stellen’.⁵¹

Soms ook tegen beter weten in blijft de bank een bomenteler financieren: ‘Wij blijven dan ook van mening dat deze activiteit zal moeten worden beëindigd’.⁵² Al is de besluitvorming vaak een lastige en moeizame afweging:

‘Indien we thans stoppen betekent dat ongetwijfeld een forse strop en zou nog wel veel hoger kunnen uitvallen dan op basis van de thans bekende gegevens is berekend. Op de thans voorgestelde wijze doorgaan achten wij vooralsnog de minst slechte oplossing’. ‘In de loop van januari a.s. willen we dan, mede op basis van de dan bekende gegevens en vooruitzichten over 1996, bezien in hoeverre wij een wezenlijke afbouw van de rekening courant faciliteit kunnen bewerkstelligen’.

De analyse wordt onderschreven door de interne deskundige: ‘Een zeer zware post. Nu niet verder helpen betekent mogelijk het einde van dit bedrijf en dan zitten we met een forse strop. Hoewel niet eenvoudig is het m.i. nog net verantwoord om nog één keer kredietuitbreiding toe te staan. De allergrootste problemen zijn nu achter de rug en nu kan gewerkt gaan worden aan uitbreiding van omzet en vorming van winst’.

Het gaat ook om een goed product, terwijl de eigenaren ook zelf (risicodragend) willen investeren: ‘Aangezien er zich geen andere serieuze overnamekandidaten aanmeldden stonden wij voor de keuze om danwel te liquideren en een zeer forse strop te nemen (ca 1 mio) danwel opnieuw te financieren en een flink lagere strop (hoewel nog immer fors) te nemen’. ‘Uiteraard bestaat hierbij de kans dat ook de doorstart uiteindelijk niet zal slagen en wij alsnog een strop zullen moeten nemen’. Waarna de bank kiest voor een extra financiering.⁵³

Essentieel is wel, dat de bank de overtuiging heeft dat men alle benodigde informatie verstrekt. Als een relatie zonder overleg overeenkomsten sluit en de bank vreest ‘dat zekerheden, voor zover nog aanwezig, mogelijk onttrokken zouden kunnen worden en in de nieuwe vennootschap ondergebracht worden’ valt het doek. Men vraagt het faillissement aan om via de curator zicht te krijgen op wat er gebeurt: ‘een andere mogelijkheid om de eventueel aanwezige activa te gelde te maken is er naar onze mening niet’.⁵⁴

Maar zolang men nog voldoende vertrouwen heeft in het management (die eerder het voordeel dan het nadeel van de twijfel krijgt) en er enig zicht is op een positieve ontwikkeling, zal de bank niet snel het bedrijf om laten vallen. Op grond van de afweging tussen de mogelijkheid van doorstart met aflossing van het krediet ener-

⁵¹ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer respectievelijk 925, 801, 911 en 802.

⁵² Op een wijze en met een regelmaat die doet denken aan Cato’s voorstellen ten aanzien van Carthago: Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienr 806.

⁵³ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 905 (uiteindelijk gaat de onderneming toch failliet).

⁵⁴ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 927.

zijds en de zekerheid van op te lopen schade bij afwikkeling anderzijds. Deze afweging valt vaak in het voordeel van de cliënt uit.

6.4.7 Begeleiding door Bijzonder Beheer

Nadat is besloten tot voorlopige voortzetting van het krediet en er een plan van aanpak is opgesteld, houdt Bijzonder Beheer geregeld contact met de cliënt om de realisatie van het behandelingsplan te volgen en na te gaan of aan de voorwaarden van de bank wordt voldaan. Periodiek wordt intern het krediet gereviseerd, waarbij in de revisie wordt melding gemaakt van de voortgang van het behandelingsplan en een analyse gemaakt van de jaarrekening en de prognose voor het lopende jaar, inclusief de te verwachten cashflow en de investeringsplannen. Voorts wordt bepaald of een (aanpassing van de) voorziening noodzakelijk is, aan de hand van de continuïteitsvooruitzichten en de dekkingswaarde van de verstrekte zekerheden.

Zoals eerder aangegeven zijn daarbij accentverschillen te constateren, niet zozeer veroorzaakt door een verschil in opstelling door de verschillende banken als wel door verschillen tussen individuele bankfunctionarissen en vooral door verschillen tussen ondernemingen die bij Bijzonder Beheer in begeleiding zijn. Zo kan de bank zich beperken tot beschrijven en analyseren, in plaats van sturen. Men beziet afwachtend en op afstand met welke oplossingen het management komt, en gaat daar al dan niet mee akkoord:

‘Met het pakket van maatregelen... lijkt het er op dat de grootste problemen achter de rug zijn’. ‘De prognose, opgesteld door de accountant, vertoont een bescheiden maar positief resultaat’. ‘De heer B. meldde dat het resultaat over 1998 volgens prognose zal eindigen’
‘Tevens is men in onderhandeling met een Duitse afnemer...’

Om dan te concluderen ten aanzien van het gevraagde krediet: ‘Gezien de verwachte ontwikkelingen, het ontspannen kredietverbruik, de cashflow ruimte en de alleszins acceptabele solvabiliteit kan de vervanging plaatsvinden’.⁵⁵ Al dan niet onder het stellen van aanvullende voorwaarden:

‘Relatie VOORAF duidelijk maken hoe zijn positie is (dus géén investeringen in hobby’s ed.). Wil deze relatie geen meter extra ruimte geven’. ‘De verkoop van het bedrijf te L. moet zonder meer als harde voorwaarde naar relatie worden vastgehouden!’. Voorts achten wij het raadzaam dat u nog eens indringend met relatie van gedachten wisselt omtrent het risico van dergelijke projecten bij het zeer smalle financiële draagvlak, waarop men opereert’.⁵⁶

De bank analyseert en geeft kaders aan, maar blijft voor vooral op de achtergrond.

In andere gevallen gaat de bank een stapje verder door na de analyse zelfstandig en

⁵⁵ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 929.

⁵⁶ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 923.

expliciet de verschillende varianten op te sommen:

- ‘1. Doorgaan op eigen kracht: voor wat betreft dit scenario sluiten we aan bij het standpunt van R. BV, namelijk dat dit scenario niet realistisch is.
2. Doorstart na een technisch faillissement: de optie is ons inziens voor de bank niet aantrekkelijk. Buiten het verlies op de financiering zal er een grote liquiditeitsbehoefte ontstaan na doorstart terwijl een geslaagd vervolg twijfelachtig is.
3. Liquidatie na faillissement: een aantrekkelijke optie aangezien er een dekkingstekort bestaat voor de bank van ongeveer 2,4 mio.
4. Sanering via een surseance. In principe zou dit de beste oplossing zijn voor alle partijen. De rol van de bank in deze situatie moet echter bekeken worden in het licht van het beleid ten aanzien van actieve surseances’.

Waarna de accountmanager voorstelt om de vierde optie te volgen, onder nader te bepalen voorwaarden over de hoogte van de financiering, toestemming bewindvoerder, enz.⁵⁷

In weer andere gevallen treedt de bank nog actiever op. Zoals de bank die de fiscus doet afzien van een gedwongen veiling opdat de bank de onderneming going concern kan verkopen: ‘onderhandelen met relatie en mogelijke overname kandidaten om een hoog mogelijke opbrengst te genereren’. Al blijft men voorzichtig opereren: ‘Als we nu geforceerd gaan afwikkelen, zullen de contracten met derden worden ontbonden. Juist deze contracten leveren een bijdrage aan de vergunningen’. Uiteindelijk heeft het optreden van de bank geen positief resultaat, mede door tegenwerking van de directie waartegen de curator zelfs een strafrechtelijk onderzoek vordert.⁵⁸ Bij een sportschool heeft de interventie door de bank echter wel degelijk resultaat, en is de interventie een goed voorbeeld van een succesvolle stille surseance. Bijzonder Beheer treedt in overleg met de fiscus die (net als de bank) een hoge vordering deels prijs geeft waarna de onderneming blijft bestaan zonder surseance of faillissement.⁵⁹

Het bijsturen en min of meer handelend optreden jegens fiscus en andere derden is - ook binnen een en dezelfde bank - sterk situationeel. Afhankelijk van de specifieke omstandigheden zal de accountmanager meer of minder handelend optreden. Een stille surseance staat ook niet (automatisch) gelijk aan actief optreden, net zo min als actief optreden eerder zal leiden tot een succesvolle afronding. Soms, dat wil zeggen bij bepaalde ondernemers en in bepaalde gevallen, heeft de directie meer sturing nodig en is actief optreden gewenst. Of vraagt niet zozeer de ondernemer of de onderneming, maar de omgeving om actief optreden, zoals de eerder genoemde opstelling van fiscus of andere crediteuren.

⁵⁷ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 820.

⁵⁸ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 927.

⁵⁹ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 936.

In andere gevallen kan het beter zijn om afwachtend te zijn en de ondernemer de ruimte en het vertrouwen te geven. Door slechts op de ernst van de situatie te wijzen en vervolgens als adviseur en ‘sparring partner’ te fungeren, kan zo’n beperkte opstelling van de bank dan zinvol en succesvol zijn. Zoals in het volgende voorbeeld waarbij de bank analyseert en adviseert, en daarna de randvoorwaarden bepaalt waarbinnen de onderneming kan (moet) opereren:

‘Op de eerste plaats is het zaak, zoals we ook eerder hebben besproken, om de huidige situatie te legaliseren zodat er rust en tijd wordt verkregen om de lopende zaken en toekomstplannen uit te kunnen werken. Op basis van de thans bekende exploitatiegegevens is kredietuitbreiding niet aan de orde. Om dat in de toekomst mogelijk te maken zal er eerst duidelijkheid moeten komen over zaken als:

- actuele financiële situatie van het bedrijf
- welke rechtsvorm zal worden gebruikt
- wie is er dan allemaal bij het bedrijf betrokken
- is er een goed onderbouwd ondernemingsplan met prognose, opgesteld door een extern deskundige (accountant of andere instantie)
- zijn er concrete contracten e.d.

Wij stellen daarom voor éérst de huidige situatie als voorgesteld te regelen en, zodra bovenstaande zaken kristalhelder in beeld zijn, het vervolgtraject in onderling overleg verder uit te werken.’⁶⁰

Een ander voorbeeld van beperkt optreden, is het steunen van de begeleidend accountant en de interim-manager, en vervolgens ‘afdwingen’ van een directie wisseling:

‘Omdat wij niet verder wilden met dhr H. aan het roer, werd na veel gezeur toch een nieuwe man gepresenteerd, om de leiding en de aandelen van het bedrijf gefaseerd over te nemen’. ‘De gang van zaken heeft zich positief ontwikkeld na de komst van de heer V. als commissaris. De administratie is thans perfect op orde. Er zijn maatregelen genomen die de efficiency van het bedrijf sterk hebben verbeterd, zodanig dat een duurzame basis kan worden gelegd voor de komende jaren’⁶¹

Een beperkte inzet derhalve van de bank, maar met een zware sanctie. Niet meewerken, zo werd duidelijk gemaakt, zou zonder meer leiden tot intrekken van het krediet en einde van de onderneming.

Ten slotte is het (uiteraard) mogelijk, dat de opstelling van de accountmanager zich tussentijds wijzigt. Een actief en doortastend optreden kan, zodra de tussentijdse resultaten daartoe aanleiding geven, halverwege ‘teruggebracht’ worden tot een meer afwachtend en volgend optreden. Evenzeer kan een meer voorzichtige benadering door de accountmanager, als tussentijds de situatie verslechtert, worden ‘opgeschaald’ tot een meer indringend volgen en begeleiden.

⁶⁰ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 902.

⁶¹ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 908.

Samenvattend: begeleiding door de accountmanager van Bijzonder Beheer kan zowel meer actief als meer passief van aard zijn. De keuze voor de aard van de begeleiding is sterk situationeel: afhankelijk van de ondernemer, de onderneming en de tussentijds ontwikkelingen. Daarnaast kan op basis van de bestudeerde bankdossiers geen relatie worden gelegd tussen de aard van de begeleiding (actief of passief) en het resultaat (succesvolle doorstart of niet).

6.4.8 Beëindiging van begeleiding door Bijzonder Beheer

De (individuele) begeleiding door Bijzonder Beheer is voor de bank (zowel vanwege de inzet van gespecialiseerd personeel als door het intensieve karakter van de begeleiding) relatief kostbaar en blijft mede daarom beperkt tot uitzonderingssituaties. Na een korte periode, die afhankelijk van de situatie in de meeste gevallen varieert van een paar maanden tot anderhalf jaar, wordt de post dan ook weer overgedragen aan de lokale vestiging dan wel wordt het krediet afgewikkeld.

In het eerste geval (retour naar lokale vestiging) is sprake van een gesaneerde situatie, al dan niet na prijsgeving van een deel van de vordering. Daarbij valt (het restant van) de voorziening weer vrij en wordt het krediet overgedragen aan het lokale kantoor. Alsdan is de begeleiding door Bijzonder Beheer succesvol geweest voor zowel cliënt als bank.

De tweede variant is het afwickelen van het krediet. De noodzakelijke maatregelen zijn (in de optie van de bank) achterwege gebleven of hebben onvoldoende resultaat bewerkstelligd, of de bank is er anderszins van overtuigd geraakt dat de onderneming geen reële toekomst meer heeft en acht voortzetting van het krediet niet langer verantwoord. Afhankelijk van de feitelijke situatie, kan de afwikkeling geleidelijk dan wel geforceerd plaats vinden. Bij een geleidelijke afwikkeling tracht de bank de kredietfaciliteit (en daarmee haar 'exposure' of het 'obligo') geleidelijk terug te brengen. Op enig moment wordt dan de liquiditeitspositie dermate nijpend dat surseance of faillissement onontkoombaar wordt. Al hoeft deze afbouw niet in alle gevallen gepaard te gaan met liquidatie van het bedrijf. Soms wordt het krediet overgenomen door een andere bank, omdat de overnemende bank meer vertrouwen heeft in de onderneming of uit concurrentie overwegingen dan wel vanwege een ander risicobeleid de cliënt (nog) wel wil accepteren. Of eenvoudigweg omdat de overnemende bank een slechtere informatiepositie heeft. In voorkomende gevallen kan de 'oude' bank er zelfs toe besluiten een discount toe te passen: het krediet wordt deels kwijt gescholden op voorwaarde van directe aflossing middels een lening bij een andere bank. Waarmee de oude bank in feite het kredietrisico heeft afgekocht. Voor de achterblijvende bank is afbouw van het

krediet wat dubbel: enerzijds wordt het krediet (geheel of anders grotendeels) afgelost maar anderzijds is men de cliënt kwijt en mist de bank in ieder geval de toekomstige rentemarge.

Bij een geforceerde afwikkeling gaat het terugbrengen van de kredietfaciliteit meestal gepaard met het liquideren van (gedeelten van) het bedrijf, middels vrijwillige verkoop van activa of geforceerd uitwinnen van zekerheden. Op dit punt aangekomen stuit de bank, ondanks haar relatief sterke (informatie)positie, soms nog op onaangename verrassingen: 'Van de zekerheden hoeven we ons niets voor te stellen. De debiteuren zijn aangeschreven: resultaat nihil. Inventaris waarschijnlijk verkocht door de fiscus' of: 'Een deurwaarder inschakelen is voorlopig zinloos. Een incassobureau heeft relatie al omschreven als de bekende "kale kip"'. Hij woont in een huurhuis, hij rijdt in een lease-auto'.⁶² Zodat de bank kan besluiten om concessies te doen zoals een finale kwijting van de resterende schuld, de vrijgave van bepaalde zekerheden, renteverlaging dan wel rentevrijstelling voor een zekere periode. Maar bij echte oplichters stelt de bank zich minder soepel op, er van uit gaande dat 'de heren nog jong genoeg zijn om ook in de toekomst nog aan te spreken'.⁶³

Het krediet is tenslotte afgewikkeld als er integraal is afgelost, een akkoord wordt bereikt over een betaling tegen finale kwijting, of als de aanwezige zekerheden zijn uitgewonnen waarna het restant saldo wordt afgeboekt.

6.5 Succesratio's

De Nederlandse banken claimen een 'reddingspercentage' van 75% tot 80% van de ondernemingen in financiële moeilijkheden. De afdelingen Bijzonder Beheer zouden er in slagen de meeste ondernemingen in een dergelijke situatie via de stille surseance weer op weg te helpen, al dan niet na een door de bank geëntameerde en begeleide reorganisatie. Het toetsen van dit succespercentage, is onderdeel van het onderzoek. Daarbij dient allereerst vastgesteld te worden wat precies onder 'succes' wordt verstaan, en of er verschil bestaat tussen succes voor de bank en succes voor de onderneming.

6.5.1 Succes voor de bank: voldoen van de vordering

Alpha en Bètabank hanteren enigszins verschillende criteria, voor het vaststellen van succes voor de bank. Zo spreekt men bij Bètabank van een succesvolle afwik-

⁶² Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer respectievelijk 914 en 907.

⁶³ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 911: de adviseur stelt dat bank reeds bij kredietverlening wist dat het persoonlijk vermogen beperkt was, en pleit voor 'billijkheid'.

keling voor de bank, als het krediet integraal is afgelost of als alle zekerheden zijn uitgewonnen en er geen afboeking hoeft plaats te vinden. Aflossing van het krediet kan uiteraard ook door overname van het krediet door een andere bank. Weliswaar is men dan een cliënt verloren, maar terugbetaling van het krediet is zeker gesteld. Het wordt door Bètabank eveneens als een succes beschouwd als het krediet voor een groter deel wordt afgelost dan er zekerheden waren, dus als een deel van de ‘blanco vordering’ (dat klaarblijkelijk als risico werd aanvaard) wordt geïncasseerd. Bij afboeking van een deel van de door zekerheden gedekte vordering, spreekt men van een niet-succesvolle afwikkeling.

Alphabank hanteert enigszins andere criteria. Deze bank spreekt van een succes, als minimaal 70% van het verstrekte krediet uiteindelijk wordt voldaan. Ongeacht of dit deel door zekerheden werd gedekt. Afboeking van het openstaand krediet tot maximaal 30% tast een succesvolle afloop dus niet aan.⁶⁴

Gammabank blijft, vanwege het gering aantal aldaar bestudeerde dossiers, buiten deze cijfermatige analyse.

6.5.2 Succes voor de maatschappij: geen gedwongen liquidatie

Een succes voor de bank zal in veel gevallen samenvallen met succes voor de betreffende cliënt. En daarmee met ‘succes voor de maatschappij’. Waarmee wordt bedoeld dat de onderneming al dan niet na reorganisatie waaronder mede begrepen verkoop of afstoting van onderdelen, blijft bestaan en een zinvolle bijdrage levert aan het economisch verkeer. Waaronder begrepen dat gedwongen ontslagen (anders dan op beperkte schaal) uitblijven, crediteuren (voor een belangrijk deel) worden voldaan, leveranties aan afnemers zijn gewaarborgd en ook andere belanghebbenden of stakeholders hun relatie met de onderneming vrijwillig en naar tevredenheid kunnen voortzetten. Indien ontslagen op dermate grote schaal plaatsvinden dat slechts een ‘romp’-onderneming overblijft kan bezwaarlijk meer worden gesproken van een succesvolle afronding. Evenmin is sprake van succes als de crediteuren het gelag betalen en geheel of grotendeels onbetaald blijven. In theorie zou dat kunnen leiden tot discussie over het percentage ontslagen of een maximum aan oninbare vorderingen dat nog aanvaardbaar is voor een succesvolle afloop. In de praktijk speelt dit probleem echter niet, nu dergelijke gevolgen en de omvang er van in voldoende mate uit de bankdossiers blijken. Over de feitelijke afloop bestaat in de praktijk niet of nauwelijks onduidelijkheid. Waarbij aangetekend dat ook in andere zin het theoretische probleem zich in de praktijk niet voordoet. Zo zal een gedeeltelijk ontslag bij een kleine of middelgrote onderneming niet snel voorko-

⁶⁴ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 924: alle zekerheden (waaronder een staatsgarantie van 6,5 ton) worden uitgewonnen maar de bank moet zelf ook drie ton afboeken - de beperkte afboeking wordt bij Bètabank gezien als een mislukking en bij Alphabank als een succesvolle afwikkeling.

men, de onderneming maakt ofwel een succesvolle doorstart met de meeste werknemers, of gaat ten onder waarbij ook al het personeel wordt ontslagen. En zo er al onduidelijkheid is opgetreden tijdens de uitvoering van het onderhavige onderzoek, is een onzekere afloop veiligheidshalve steeds uitgelegd als een 'niet-succes' opdat het succespercentage niet wordt geflatteerd. De hierna weergegeven ratio's geven dan ook een minimumpositie weer, als iedere onzekere afloop als falen wordt meegenomen in de cijfers kan de werkelijke succesratio alleen maar hoger uitkomen.

Indien de hele onderneming in z'n totaliteit wordt verkocht aan een overnemer, wordt dit eveneens gezien als een 'maatschappelijk succes'. In dergelijke gevallen blijven de activiteiten en de werkgelegenheid (grotendeels) behouden,⁶⁵ zij het onder andere leiding.⁶⁶

Voor de volledigheid: we spreken eveneens van een maatschappelijk succes als de onderneming in alle stilte wordt geliquideerd onder afbetaling van vrijwel alle schulden. Al eerder zagen we dat in gemiddeld slechts negen procent van de gevallen faillissement de oorzaak is van de opheffing van een onderneming. In de overige gevallen vindt de opheffing klaarblijkelijk (min of meer) vrijwillig plaats. Deze gevallen zijn echter minder goed traceerbaar. In een enkel geval kwamen ze naar voren in de bankdossiers, als cliënten die in overleg met de bank op vrijwillige basis de activiteiten beëindigen. In dat geval zijn ze ook meegenomen in het onderzoek. Maar de meeste stille liquidaties onttrekken zich geheel aan de waarneming van zowel bank als maatschappij, en dus ook aan dit onderzoek.

6.5.3 Samenhang en samenloop

Een samenloop van 'succes-bank' en 'succes-maatschappij' komt vaak voor maar is geen noodzaak en evenmin een automatisme. Zo kan het zijn dat de bank een substantieel deel van de vordering moet prijsgeven (omdat de zekerheden onvoldoende blijken) maar de onderneming desondanks blijft voortbestaan omdat faillissement niet in de rede ligt, of vanwege een crediteurenakkoord. Gebrek aan succes voor de bank, betekent dus niet automatisch falen voor de onderneming. Een wat

⁶⁵ Vanuit de ratio van de Faillissementswet zou 'maatschappelijk succesvol' samenvallen met het aflossen van *alle* crediteuren: de (oude) Fw gaat primair uit van crediteurenbescherming en die zijn gebaat bij integrale aflossing. Maar mede door jurisprudentie zijn daar inmiddels andere (maatschappelijke) belangen bijgekomen, zodat gekozen is voor deze definitie. Waarbij verder wordt aangetekend dat voor reorganisatie en herstructurering meestal de instemming van crediteuren nodig is (met uitzondering van bepaalde sterfhuisconstructies) zodat de crediteurenbescherming mede begrepen is in deze definitie.

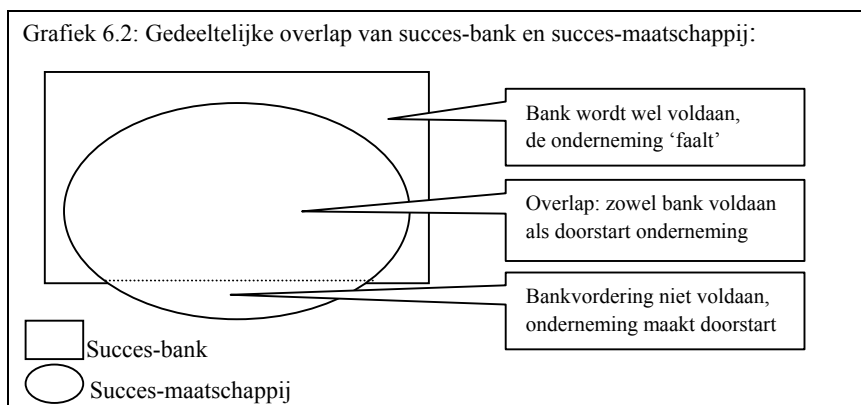
⁶⁶ In de VS zien we het optreden van 'raiders' die na overname de onderneming opsplitsen en verkopen. Een dergelijke 'overname' wordt niet aangemerkt als maatschappelijk succes maar vindt in Nederland nauwelijks plaats en zeker niet bij in het kader van het onderzoek bestudeerde ondernemingen.

Hoofdstuk 6

uitzonderlijk voorbeeld is de ondernemer die in 1996 zijn activiteiten staakt en alle crediteuren volledig voldoet met uitzondering van de bank die pas een jaar later achter de verkoop komt en een vordering van twee ton oninbaar leidt.⁶⁷

Omgekeerd kan een succesvolle afwikkeling voor de bank desondanks (of soms zelf als gevolg daarvan) leiden tot de ondergang van de onderneming omdat de bank bijvoorbeeld alle zekerheden succesvol heeft uitgewonnen, waarna geen bedrijfsmiddelen meer resteerden. In dat geval weerspiegelt het succes voor de bank zich niet in een succesvolle afloop voor de onderneming. Bij de bespreking van het onderzoek in hoofdstuk 7, wordt nader op ingegaan.

De vraag is of, voor zover de situaties niet samenvallen, succes-bank vaker zal voorkomen dan succes-maatschappij. Met als achterliggende redenering dat de bank z'n eigen belangen goed in het oog zal houden en meestal tijdig zekerheden zal vestigen, zodat een doorstart waarbij de bank gedesillusioneerd achterblijft niet vaak zal voorkomen. Andere crediteuren en werknemers hebben vaak een slechtere informatiepositie, en worden even zo vaak voor voldongen feiten geplaatst.



Tabel 6.6: Overzicht van de verschillende combinaties bij de in het onderzoek betrokken ondernemingen

Combinatie:		Aantallen:		Niet samenvallend:	
BANK	MAAT	Absoluut	Relatief	Absoluut	Relatief
0	0	38	37 %		
1	1	33	32 %	5	16 %
0	1	5	5 %		
1	0	27	26 %		
Totaal		103	100 %	32	100 %

Het cijfer 1 in de kolom BANK of MAAT geeft aan dat de surseance succesvol is verlopen voor de bank of voor de maatschappij, een cijfer 0 geeft aan dat succes is uitgebleven.

⁶⁷ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 917.

In de situatie van verschil tussen succes-bank en succes-maatschappij, was in slechts vijf gevallen sprake van succes-maatschappij. De overige 27 gevallen kwamen op het conto van de bank. Deze verdeling ondersteunt de veronderstelling dat de participatie van de bank in de stille surseance, niet in haar nadeel werkt.

6.5.4 Onderzoek succesratio's: omvang populatie

Zoals in het begin van dit hoofdstuk uiteengezet, zijn in het kader van het onderzoek 111 bankdossiers inhoudelijk geanalyseerd. De daarbij opgemaakte spreadsheets met financiële basis informatie zijn vervolgens gehanteerd in de regressie-analyse, die in het navolgende hoofdstuk wordt behandeld. Ten behoeve van dit specifieke gedeelte van het onderzoek, is de onderzoekspopulatie verder uitgebreid. Het onderzoek naar succesratio's beperkt zich niet tot de 111 ondernemingen waarvan de bankdossiers bestudeerd zijn maar strekt zich uit tot de gehele 'jaarmoot' van ondernemingen die in 1998 bij Bijzonder Beheer van Alphabank en Bètabank zijn ondergebracht. Deze jaarmoot is gedurende enige tijd (minimaal twee jaar) gevolgd via de voorzieningenlijst (Alphabank) of de interne registratie (Bètabank) en dan niet op individueel niveau maar op totaalniveau. Op deze wijze is de onderzoekspopulatie (voor dit onderdeel) substantieel uitgebreid en blijft die niet beperkt tot een selectie maar omvat de gehele populatie van een jaar. Zo wint het onderzoek aan diepgang.

6.5.5 Verschillende criteria

Aangezien Alphabank en Bètabank verschillende criteria hanteren voor het al dan niet succesvol afronden van een door de bank begeleide stille surseance, wordt eerst per bank en aan de hand van de voor die bank van toepassing zijnde criteria, de mate van succesvolle afloop vastgesteld. Vervolgens zal een totaal overzicht gegeven worden van beide betrokken banken. Weliswaar worden dan enigszins verschillende criteria gehanteerd, maar gelet op de resultaten van het onderzoek en het gegeven dat het een minimum positie betreft, is dat niet bezwaarlijk.

6.5.6 Succesratio Alphabank

Voor het vaststellen van het succesvol afhandelen door Alphabank is de voorzieningenlijst per 1 november 1998 vergeleken met die van 1 juni 2001, bijna drie jaar later. Op de voorzieningslijst zijn opgenomen, de bij Bijzonder Beheer in behandeling zijnde ondernemingen met vermelding van de getroffen voorziening. De periode van drie jaar is gekozen om een ruime termijn te nemen waarbinnen de

bank de mogelijkheid heeft om de onderneming naar behoren te begeleiden.

Allereerst is vastgesteld welke ondernemingen na drie jaar nog altijd op de lijst staan. De status van een aantal van deze ondernemingen is niet duidelijk, maar op grond van het feit dat de ondernemingen na drie jaar nog altijd op de voorzieningenlijst staan en bovendien nog altijd voldoen aan hun lopende verplichtingen kan worden aangenomen (tenzij er contra-indicaties zijn waaruit blijkt dat de continuïteit in gevaar is) dat de begeleiding succesvol is. Alleen al de termijn is daarvoor een indicatie, want van ondernemingen zonder reëel perspectief is de begeleiding dan al lang door de bank stopgezet waarmee de onderneming van de voorzieningenlijst is verdwenen.

Vervolgens is van ondernemingen die inmiddels van de lijst verdwenen zijn, nagegaan of de door de bank getroffen voorziening is vrijgevallen of juist benut moest worden voor het afboeken van het krediet. Als de voorziening geheel is vrijgevallen (hetgeen wordt bepaald bij het schrappen van de voorzieningenlijst) is dat aangemerkt als een succesvolle afloop voor de bank. Dat geldt evenzeer als de voorziening voor 70% of meer is vrijgevallen. Een verlies van maximaal 30% van het obligo (zoals opgenomen op de voorzieningenlijst per 1 november 1998) tast bij Alphabank de conclusie van een succesvolle afloop niet aan.

Tabel 6.7: Criteria voor bepalen van 'succes-bank' van de stille surseance bij Alpha bank:	
	Succesvol
Volledige vrijval van de voorziening (geen afboeking op debiteur)	Ja
Vrijval van de voorziening voor 70% of meer (maximaal 30% afboeken)	Ja
Openstaande voorziening maar bedrijf voldoet nog aan verplichtingen	Ja
Openstaande voorziening zonder nadere informatie of indicaties	Onbekend
Vrijval voorziening voor minder dan 70% (afboeking meer dan 30%)	Nee

Behalve naar de bank-succes ratio, is tevens gekeken naar de mate van *maatschappelijk* succes, al zijn daarbij de criteria wat lastiger aan te brengen omdat daarbij meer partijen (met geheel eigen belangen) een rol spelen. Zo geeft de bancaire voorzieningenlijst hierover onvoldoende informatie, omdat slechts de mutaties vermeld worden in de voorziening zonder indicatie van de oorzaak. Wel is nadere informatie gevonden in het kredietdossier, waarin stukken en notities zijn opgenomen over (de geschiedenis van) het bedrijf, de branche, het verleende krediet, de belangrijkste ontwikkelingen, het obligo en de daar tegenover staande zekerheden, datum van binnenkomst bij Bijzonder Beheer, de omvang van de genomen voorziening, met de bank gemaakte afspraken, de door de bankfunctionarissen ingeschatte kwaliteit van het management, verwachtingen voor de toekomst en ook de feitelijke afloop van de zaak. Plus aanvullende informatie in de vorm van jaarstukken, verpandingslijsten, en soortgelijke financiële informatie. Op basis van deze informatie is het al dan niet maatschappelijk succes vastgesteld, waarbij de volgen-

de criteria zijn gehanteerd:

Tabel 6.8: Criteria voor bepalen van 'succes-maatschappij' bij Alphabank:	
	Succesvol
Verkoop van de onderneming	ja
Doorstart van de onderneming	ja
Vrijval van de voorziening bij de bank	ja
Aanwezigheid voorziening in 2001, geen sterke contra-indicatoren	ja
Aanwezigheid voorziening in 2001, met kans op faillissement	nee
De onderneming is failliet verklaard	nee
De cliënt is overgegaan naar een andere bank.	nee

Als de voorziening die gemaakt is voor een onderneming vrijvalt, is daarna niet nogmaals gecontroleerd of de voorziening in een volgende voorzieningsvoorstel weer gevormd wordt. Uit contacten met accountmanagers van de Alphabank en notities in de kredietdossiers komt naar voren dat Alphabank bepaald conservatief is bij de vrijval van de voorziening, zodat de kans uiterst gering is dat de onderneming naderhand weer op de voorzieningenlijst wordt geplaatst. Een overname door een andere bank hoeft niet automatisch te betekenen dat de surseance niet-succesvol is verlopen, maar omdat de onderneming niet verder gevolgd kon worden is veiligheidshalve uitgegaan van een worst case scenario. Overigens komen dergelijke overnames niet vaak voor in deze fase van de surseance.

Toepassing van deze criteria voor bank-succes en maatschappelijk-succes leidt tot het volgende resultaat (een kleine restgroep is daarbij ondanks bovenstaande criteria nog altijd aangemerkt als 'onbekend' omdat de dossiers onvoldoende informatie gaven voor een correcte indeling):

Tabel 6.9: Resultaat van de stille surseance door Alphabank				
	Succes voor de bank		Succes voor de maatschappij	
	Aantallen		Aantallen	
Succesvol	167	71 %	130	55 %
Niet-succesvol	40	17 %	84	36 %
Onbekend	28	12 %	21	9 %
Totaal	235	100 %	235	100 %

Het optreden van de bank is in haar eigen belang (bank-succes) met 71% dus redelijk succesvol. Maar ook als we naar het maatschappelijk succes kijken is de interventie door Bijzonder Beheer van Alphabank succesvol te noemen. De succesratio van 55% is weliswaar lager dan de ratio voor 'bank-succes' maar iets méér dan de helft van de bedrijven in moeilijkheden is met deze aanpak klaarblijkelijk geholpen. Het verschil tussen beide ratio's wordt vooral veroorzaakt door het

gegeven dat een faillissement leidt tot de kwalificatie ‘maatschappelijk niet-succesvol’ maar niet automatisch leidt tot het door de bank oninbaar leiden van de vordering.

Het gegeven dat in geval van faillissement de bank er desondanks in slaagt haar vordering (voor een belangrijk deel) te incasseren leidt vervolgens tot de conclusie dat dit succes voor de bank ten koste moet zijn gegaan van andere crediteuren. Blijkbaar hebben andere crediteuren moeten inleveren teneinde voldoende middelen beschikbaar te stellen om de bank te voldoen. Naar wij mogen aannemen, komt dit succes voor de bank voor een belangrijk deel voort uit haar betere positie. De bank heeft zekerheden bedongen en verkregen die haar in staat stellen om - met andere preferente crediteuren - een belangrijk deel van haar vordering te incasseren.

Let wel: deze preferente positie staat los van de vraag of de stille surseance zinvol is. Dat wordt slechts anders als de bank haar positie heeft gebruikt, en wellicht is dan beter te spreken van misbruik, om gedurende de stille surseance extra zekerheden te bedingen die zij niet zou hebben verkregen zonder de stille surseance. Een dergelijk misbruik van de bijzondere positie van de bank tijdens de stille surseance, kunnen de overige schuldeisers bestrijden door een beroep te doen op Actio Pauliana. Nog afgezien van het feit dat banken buitengewoon huiverig zijn om alleen al de schijn te (laten) wekken dat zij hun positie misbruiken onder andere vanwege te vrezen imageschade waarvoor financiële instellingen zeer gevoelig zijn.

Nu er geen signalen bestaan van extra of uitzonderlijk veel acties op grond van Actio Pauliana jegens de banken, moeten we het er voor houden dat de hogere succes-bank ratio (in vergelijking met de succes-maatschappij ratio) verklaard kan worden uit de al aanwezige betere aanvangspositie van de bank en niet door misbruik van haar positie.

Tenslotte: het succes-percentages van 55% is beduidend lager dan de 75% tot 80% die de banken zelf claimen. Maar het betreft hier een *minimum positie*. Indien we de onbekende zaken uit de tabel halen vormt zich het volgende beeld:

Tabel 6.10: Resultaat van de stille surseance door Alphabank				
	Succes voor de bank		Succes voor de maatschappij	
	Absoluut		Absoluut	
Succesvol	167	81 %	130	61 %
Niet-succesvol	40	19 %	84	39 %
Totaal	207	100 %	214	100 %

Daarmee loopt de ratio voor succes-maatschappij al tot 61% op. De uiteindelijke

succes ratio kan nog verder toenemen als ‘overname van krediet door een andere bank’ (gevallen die in deze presentatie standaard en veiligheidshalve als ‘onsuccesvol’ zijn aangemerkt) bij nadere analyse alsnog succesvol zouden blijken en aan de succesvolle afrondingen zouden worden toegevoegd. Uitvoering van deze laatste analyse stuitte echter op (begrijpelijke) bezwaren van deze zijde van de bank op grond van privacy bescherming van hun cliënt.

6.5.7 Succesratio Bètabank

Bij Bètabank is met behulp van het interne kredietregistratiesysteem een overzicht verkregen van het resultaat van de behandeling door Bijzonder Beheer. Anders dan bij de Alphabank waarbij het tot 30% afboeken of de vordering een succesvolle afronding van de begeleiding niet in de weg staat, worden daarbij door Bètabank *alle* afboekingen als ‘niet-succesvol’ aangemerkt. Dus ongeacht of dat een volledige afboeking dan wel een afboeking voor een gering gedeelte betreft. De aldus vastgestelde ratio's vormen in vergelijking met Alphabank derhalve een minimum positie: een aantal niet-succesvolle afronding bij Bèta zouden bij Alpha als succesvol zijn aangemerkt.

Tabel 6.11: Resultaten Bijzonder Beheer Bètabank							
	1998		1999		2000		Succes voor:
Terug naar lokale bank	127	48 %	150	57 %	131	54 %	Maatschappij
Afgeleest	<u>84</u>	<u>31 %</u>	<u>61</u>	<u>23 %</u>	<u>43</u>	<u>18 %</u>	
Succesvolle afronding	211	79 %	211	80 %	174	72 %	Bank
Niet succesvol	<u>56</u>	<u>21 %</u>	<u>52</u>	<u>20 %</u>	<u>68</u>	<u>28 %</u>	
Totaal	267	100 %	263	100 %	242	100 %	

Bron: Kredietregistratiesystemen Bètabank

Het betreft posten waar begeleiding door Bijzonder Beheer in de rede ligt. Cliënten waarvan faillissement onafwendbaar is en verdere begeleiding zinloos is, komen in deze aantallen niet voor.

Bijzonder Beheer van Bètabank voldoet aldus met een succes-bank ratio van 72% tot 80% aan het door de banken geclaimde succesratio. Beperken we ons tot het succes-maatschappij (beperkt tot terugkeer naar de lokale vestiging) dan is het percentage lager maar komt toch nog uit op 48% tot 57%. Deze becijfering is zeer conservatief, aangezien de aflossingsposten niet zijn meegenomen terwijl ook daar een aantal doorstarters tussen kunnen en zullen zitten. Hetzelfde geldt voor de afboekingen: het (deels) oninbaar leiden door de bank is niet per definitie gelijk aan het staken van de onderneming. De hier vermelde ratio's voor succes-maatschappij zijn dan ook (wederom) een minimumpositie. Maar ook zonder deze

nuanceringen komt de ratio ‘succes-maatschappij’ (net) boven de 50% uit.

6.5.8 Succesratio Gammabank

Bij Gammabank zijn slechts in bescheiden mate dossiers van Bijzonder Beheer ingezien. Met als primair doel, te bezien of de wijze van begeleiding door Bijzonder Beheer (in sterke mate) afwijkt van die beide andere banken. In het voorafgaand hoofdstuk is reeds aangegeven dat een dergelijke afwijking niet is geconstateerd. Zo lopen ook aantekeningen in de dossiers als:

‘De begroting over 1991 laat ook een onvoldoende resultaat zien en ‘een geringe marge’,

‘Wel achten wij een intensief beheer van de post noodzakelijk’.

‘De positie van de bank is als goed te kwalificeren. Indien de incasso van debiteuren sterk tegenvalt, dan zal de bank nog wel kunnen worden voldaan door middel van uitwinning van de zekerheden welke nog reesteren’.

‘Met grote moeite heb ik kantoor K. uit het hoofd kunnen praten dat zij deze activa wederom zouden gaan financieren’.⁶⁸

volkomen in pas met die in de dossiers van beide andere banken. Daarnaast vormt de aldus verzamelde informatie een (bescheiden) kwantitatieve aanvulling op de reeds bij Alphabank en Bëtabank verzamelde (financiële) gegevens.

Vanwege de beperkte omvang van de bij Gammabank bestudeerde dossiers, is het echter niet mogelijk om verantwoorde kwantitatieve conclusies te trekken over de bij Gammabank gerealiseerde succes-ratio’s. Zodat daarvan is afgezien, mede omdat uit de kwalitatieve analyse van het beperkt aantal bankdossiers geen indicaties kwamen dat deze ratio’s (in belangrijke mate) zouden afwijken.

6.5.9 Succesratio’s en het causaal verband

Bovenstaande succesratio’s bevestigen de stelling van de banken dat begeleiding door Bijzonder Beheer in veel gevallen samenvalt met een succesvolle doorstart. Echter, hoewel dit wel als zodanig wordt gesteld door de banken en deze conclusie ook bepaald niet onwaarschijnlijk is, is daarmee nog geen harde relatie of direct causaal verband aangetoond tussen de begeleiding en een succesvolle doorstart.

Nu is het niet aannemelijk dat begeleiding door de bank een negatieve invloed zou hebben op een succesvolle doorstart. Uitzonderingen daargelaten, waarbij de bank gebaat is bij een geforceerd faillissement omdat dan de zekerheden bijvoorbeeld sneller en beter uitgewonnen zouden kunnen worden, zal ook de bank streven naar een doorstart. Al was het alleen al omdat de directie zich zou verzetten tegen een te snelle liquidatie, al dan niet middels juridische procedures tegen de bank en/of door het in de publiciteit brengen van de zaak waar banken zeer gevoelig voor zijn.

Een tweede optie is dat Bijzonder Beheer een positieve noch negatieve invloed

⁶⁸ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 806 en 801.

heeft, dus dat doorstartende ondernemingen evenzeer succes zouden hebben gehad zonder de begeleiding door de bank. Echter, deze conclusie impliceert dat de bank niet of nauwelijks invloed uitoefent op het beleid bij de onderneming, terwijl uit de kwalitatieve analyse blijkt dat dit juist wel het geval is. Bij de ene bank (en bij de ene Bijzonder Beheer functionaris) wellicht wat meer dan bij de andere maar in nagenoeg alle gevallen oefent de bank in meer of mindere mate invloed uit. Zonder op de stoel van de ondernemer/directie te gaan zitten houdt men nadrukkelijk de vinger aan de pols, treedt op als klankbord, komt met voorstellen of suggesties, of bemiddelt bij verkoop van de onderneming. In het uiterste geval zelfs door het uitspreken van een veto tegenover bepaalde plannen van de directie. Zulke interventie is ook het expliciete doel en de opdracht van de afdeling Bijzonder Beheer die alle banken in enigerlei vorm hebben opgezet. Het is dan ook niet aannemelijk dat overdracht van een risico-post aan de speciaal daartoe opgezette afdeling Bijzonder Beheer verder zonder gevolg zou blijven voor de kans op doorstart.

Als een negatieve invloed (of zelfs een afwezig zijn van invloed) niet goed denkbaar is ligt het in de rede om uit te gaan van een positieve invloed. Inhoudende dat een succesvolle afloop van een periode van financiële problemen (in zekere zin) aan de begeleiding door Bijzonder Beheer is toe te rekenen. Het zal dan niet gaan om een volkomen causale relatie maar dat de bank in belangrijke mate de kans op succes bepaalt, al was het alleen maar omdat de bank het krediet kan intrekken of juist kan uitbreiden, ligt wel voor de hand. Zodat aannemelijk is dat de bank een belangrijke stimulerende, voorwaardenscheppende, begeleidende en in die zin ook een onmisbare rol speelt. In die zin zijn bovenstaande succesratio's in belangrijke mate ook aan de bank toe te rekenen.

6.6 Interactie tussen Bijzonder Beheer en de andere actoren

In de hoofdstukken 4 en 5 zijn de relaties tussen de ondernemer, de curator en de accountant reeds besproken. In aanvulling daarop worden in de volgende paragraaf de relaties tussen deze drie actoren en de bank besproken.

6.6.1 Bijzonder Beheer en de ondernemer

De relatie tussen Bijzonder Beheer en de ondernemer is in de eerste paragrafen van dit hoofdstuk reeds in voldoende mate aan de orde gekomen. De relatie kan wellicht - samenvattend - het beste gekenschetst worden als zakelijk en zo mogelijk positief, maar tevens afstandelijk.

De ondernemer heeft zich bij de kredietverlening verplicht om de bank perio-

diek te informeren over de financiële resultaten maar zal bij tegenvallende cijfers zijn kaarten tegen de borst willen houden. Beducht als hij is voor intrekking of in ieder geval beperking van de kredietverlening ('bij slecht weer wil de bank zijn paraplu terug') zal de ondernemer waar mogelijk de zaken zo positief mogelijk voorstellen. Als ondanks deze terughoudendheid de bank op de hoogte is geraakt van de slechte financiële positie, zal de ondernemer overdracht van zijn dossier naar Bijzonder Beheer in de meeste gevallen tegen willen houden. Wetende, of in ieder geval vermoedende, dat deze gespecialiseerde afdeling minder bereid zal zijn de grenzen op te rekken, handelt hij de zaken liever af met de vertrouwde lokale bankmedewerker. Zodra Bijzonder Beheer de begeleiding echter op zich heeft genomen zal de ondernemer zakelijk en positief meewerken, in het besef dat er geen alternatief is (krediet van andere banken is in dit stadium in de regel niet aan de orde) en onderkendend dat Bijzonder Beheer een ervaren en gespecialiseerde partij is. Gedurende de periode van begeleiding blijft de samenwerking veelal zakelijk en positief, alleen als na enige tijd blijkt dat bank en ondernemer de situatie fundamenteel anders inschatten (waarbij de bank dan de conclusie zal trekken dat de kredietrelatie beëindigd zal moeten worden onder uitwinning van zekerheden hetgeen meestal ook het einde betekent van de onderneming) zal de relatie vaak verslechteren. Zeker in deze fase, maar ook in de voorafgaande fasen is de relatie afstandelijk in die zin dat beide partijen weliswaar willen (en eigenlijk ook *moeten*) samenwerken maar zich altijd bewust blijven van de deels tegengestelde belangen die een al te nauwe samenwerking verhinderen.

6.6.2 Bijzonder Beheer en de accountant

In normale omstandigheden (dat wil zeggen: als er van insolventie geen sprake is) is er met enige regelmaat contact tussen bank en accountant. Zo kan de accountant de bank periodiek om een bankverklaring (bevestiging door de bank van het uitstaand saldo) vragen in het kader van de jaarrekeningcontrole. Omgekeerd kan de bank, in overleg met de ondernemer, de accountant nadere informatie vragen in het kader van de kredietverlening en in ieder geval bij een substantiële uitbreiding van het krediet. Zodra er sprake is van insolventie en het starten van de stille surseance, worden deze contacten geïntensiveerd waarbij voor de bank de afdeling Bijzonder Beheer naar voren treedt. Vanwege de zorgelijke situatie van de onderneming is er sprake van een zekere wisselwerking: de bank kan zijn opstelling mede laten afhangen van de inschatting door de accountant, en de accountant zal voor zijn accountantsverklaring ernstig rekening houden met (de voortzetting van het krediet door) de bank. Bank en accountant zullen elkaar daarbij nauwlettend, om niet te zeggen met argusogen, in de gaten houden.

In veel van de bestudeerde bankdossiers blijven de notities en opmerkingen over de accountant achterwege of zijn slechts zijdelings van aard. Maar het kredietdossier van een bloembollenbedrijf geeft een goed inzicht in de relatie tussen bank en accountant over een reeks van jaren, de wisselwerking en de afwegingen die steeds weer gemaakt (moeten) worden.⁶⁹ Daarbij komt de positie van de bank aan de orde, maar ook de afwegingen die de accountant (de lokale vestiging van een landelijk werkend accountantskantoor) maakt bij het al dan niet afgeven van een discontinuïteitsparagraaf.

Tabel 6.11: Overzicht financiële resultaten casus Lelie				
(bedragen * fl. 1000,-)	1992	1993	1994	1995
Omzet	2.773	3.490	3.633	3.114
Resultaat voor belasting	241	-1.041	-96	-358
Eigen vermogen	2.835	686	535	303
Cumulatieve verliezen		-3.210	-3.361	-3.594

Ondanks de jarenlange verliezen op de teelt van lelies geeft de accountant over alle bovengenoemde jaren een samenstellingsverklaring af zonder discontinuïteitsparagraaf. Een jaar na afgifte van de laatste samenstellingsverklaring over 1995 wordt de onderneming op 3 april 1997 failliet verklaard.

Uit de interne rapportages van de bank over deze onderneming blijkt dat al sedert 1990 teleurstellende resultaten werden geboekt zodat 'intensief beheer van de post' noodzakelijk werd geacht. De directie is volgens de bank vaktechnisch gezien goed onderlegd maar financieel minder vaardig: 'De consequenties en risico's van hun handelen wordt niet voldoende op de financiële gevolgen beoordeeld'. De bank dringt er op aan: 'de investeringen te matigen en de kredietfaciliteit, die tot ruim 4,1 miljoen was opgelopen, weer tot een aanvaardbaar niveau terug te brengen'. Zonder veel resultaat, en na het mislukken van een ambitieuze exportorder naar India: 'is de continuïteit in gevaar gekomen'. Maar de bank zit er dan al te ver in en kan vanwege een ongedekt obligo van anderhalf miljoen niet meer zonder kleerscheuren afscheid nemen van de cliënt. Let wel: het criterium dat crediteuren op dezelfde basis en vrijwillig de samenwerking voortzetten, is daarmee al geraakt zodat (gevoegd bij de uitgesproken twijfel aan de continuïteit) de zaak technisch al als insolvent is aan te merken. De post wordt ondergebracht bij Bijzonder Beheer die eind 1993 concludeert:

'Een uitbreiding van de financiering is bancair eigenlijk niet meer verantwoord'. Een jaar later is de inschatting: 'Gezien de nu bekende gegevens moeten wij concluderen dat er voor het bedrijf in de huidige opzet geen perspectief meer aanwezig is' en besluit de bank

⁶⁹ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer 806.

om alleen nog de strikt noodzakelijke betalingsopdrachten ‘welke noodzakelijk zijn tot instandhouding van het bedrijf’ zoals lonen, energie en directe inkoopkosten, uit te voeren. Ook in de volgende jaren blijft de inschatting negatief: ‘er is voor het bedrijf nog nauwelijks perspectief aanwezig’ maar realiseert de bank zich evenzeer dat intrekken van het krediet vooralsnog meer kost dan oplevert. In maart 1996 geeft de accountant, naar wat later zal blijken, z’n laatste goedkeurende samenstellingsverklaring af. De maanden daarna laten een verdere verslechtering zien en in januari 1997 concludeert de bank tot discontinuïteit: ‘op basis van de nu bekende gegevens is continuïtering van het bedrijf niet meer verantwoord’.

Op 3 april 1997 wordt de bloembollenkwekerij tenslotte failliet verklaard. Twee aspecten vallen in dit wat treurige relaas op. Allereerst de lange lijdensweg die het bedrijf heeft ondergaan, ondanks de slechte resultaten en perspectieven bleef de zaak nog jaren overeind. Deels door het relatief hoog eigen vermogen (als gevolg van een inbreng vanuit privé tegenover een hoge uitgifte van aandelenkapitaal) en deels omdat de bank er al te ver in zat om snel een terugtrekkende beweging te kunnen maken. Het tweede aspect is dat niet alleen de bank maar ook de accountant de zaak maar blijft aanzien. Over een reeks van jaren geeft men een ‘schone’ samenstellingsverklaring af, ondanks de eminente dreiging van insolventie. Met mogelijk als onderbouwing voor het niet toevoegen van een discontinuïteitsparagraaf, de voortgaande financiering door de bank en het slinkende maar altijd nog positieve eigen vermogen.

Gevolg is wel dat de andere belanghebbenden steeds in het ongewisse zijn gelaten. De accountant, naast de bank en uiteraard de directie zelf, onderkent de precaire situatie maar houdt deze kennis voor zichzelf en wijst bijvoorbeeld leveranciers niet op de dreiging van discontinuïteit. Een mogelijk verweer van de accountant dat deze derden ook zelf uit de jaarstukken de ernst van de situatie hadden kunnen afleiden gaat niet op. Enerzijds omdat de accountant zijn eigen verantwoordelijkheid heeft, en anderzijds omdat dit een ontkenning is van de (gelet op de van toepassing zijnde RAC’s) gerechtvaardigde verwachtingen ten aanzien van een waarschuwing door de accountant. De enig mogelijke conclusie die resteert, is dat de accountant met in zijn achterhoofd het gevaar van de self-fulfilling prophecy, het belang van de bloembollenkweker (commercieel zijn cliënt maar vaktechnisch slechts het controle-object) heeft laten prevaleren boven dat van zijn *echte* cliënt: het maatschappelijk verkeer dat gebaat is bij adequate informatie. Deze voorlopige (bij gebrek aan inzicht in het accountantsdossier) conclusie ondersteunt het in hoofdstuk 5 reeds geformuleerde voorstel om in geval van faillissement standaard onderzoek te verrichten in het accountantsdossier.

6.6.3 Bijzonder Beheer en de curator: enquête Insolad

Bij een niet-succesvolle afloop van de stille surseance komt de bank vervolgens in contact met de curator. De bank is een belangrijke (en vaak ook preferente) credi-

teur die bij de afwikkeling van de surseance of het faillissement betrokken zal moeten worden.

De relatie tussen bank en curator is, zo blijkt uit de bankdossiers maar ook uit de curatorenverslagen, wat wisselend. In sommige gevallen kan de curator, bijvoorbeeld vanwege de preferente positie, eenvoudigweg niet om de bank heen. De medewerking van de bank is dan nodig om activa, waarop een claim rust van de bank, te gelde te kunnen maken.

Anderzijds is de bank een professionele en sterke partij, die het de curator lastig kan maken. Zodat een curator wat geprikkeld aan de bank meldt: ‘Het komt mij voor dat een bankinstelling die te maken heeft met een ervaren en goed opgeleide curator, die bovendien voorzien is van administratieve- en accountantsbijstand bij al zijn voorstellen die hij ter zake aan de bank doet, met wat meer coöperatie en vertrouwen tegemoet wordt getreden’. Geheel zonder reden is deze argwaan niet, in een van de bankdossiers maakt een accountmanager de opmerking: ‘In mijn ogen is hieraan wel de voorwaarde verbonden dat we met een slimme curator van doen krijgen en die zijn er niet zo veel’. Waaruit maar weer blijkt dat curator en Bijzonder Beheer bepaald geen natuurlijke partners zijn.⁷⁰

Anderzijds blijkt uit de bankdossiers en curatorenverslagen, dat bovengenoemde kritische opmerkingen vooral incidenten zijn. In de meeste gevallen handelen bank en curator als professionele partijen die zakelijke meningsverschillen op correcte wijze oplossen. Deze constatering vindt bevestiging in de onder Insolad-curatoren gehouden enquête.

Tijdens een Insolad workshop is de aanwezige curatoren gevraagd naar hun ervaringen met (de opstelling van) de banken tijdens de stille surseance.⁷¹ In de bijlagen is een totaal overzicht opgenomen van de resultaten van de enquête en in hoofdstuk 6 werd al ingegaan op de reacties van de curatoren op de rol van de accountant.

Tabel 6.12: Insolad enquête: achtergrond respondenten			
Curator	82	92 %	
Anders	7	8 %	
Totaal ingevulde enquetes	89	100 %	
Totaal aanwezigen workshop	209	Responsratio: 43 %	

Gevraagd naar hun ervaringen met de bank geeft de meerderheid van de respondenten aan de opstelling van de bank als ‘lastig’ maar wel als zakelijk te ervaren.

⁷⁰ Kredietdossier Bijzonder Beheer, relatienummer respectievelijk 801 (de eigendunk van deze curator is overigens, zo is de auteur gebleken uit de door deze curator behandelde zaken en zijn curatorenverslagen, niet geheel zonder reden) en 905.

⁷¹ Enquête door auteur onder curatoren tijdens een Insolad workshop te Zeist op 12 februari 2003.

Hoofdstuk 6

Tabel 6.13: Ervaringen curatoren met de opstelling van de bank tijdens faillissement:		
Uitgesproken negatief	5	6 %
Uitgesproken positief	2	3 %
In de regel 'lastig' maar wel zakelijk	60	73 %
Anders	15	18 %
Totaal	82	100 %

Slechts een kleine minderheid reageert zeer negatief: "Arrogant, dubbele agenda, 'format-denken' en: "Bij kleinere faillissementen uitgesproken negatief (de bank graait), bij grote faillissementen speelt dit niet: controle !". Maar de meeste curatoren zijn (gematigd) positief en hebben zelfs een zekere voorkeur voor de afdeling Bijzonder Beheer:

'af en toe speelt sentiment een rol maar ligt de zaak bij Bijzonder Beheer, dan is dat over'.

'Goed zaken te doen mits de bank een speciale afdeling heeft voor begeleiding faillissement'

'In redelijk overleg vaak goed mee te werken'

'Uitzonderingen daargelaten weten bank en curator wat hun positie is waardoor zakelijk succesvol kan worden opgetreden. Indien echter de zaak nog op het regiokantoor en niet bij Bijzonder Beheer is, is het lastiger'.

Bij hun inschatting van de waarde en het positieve effect van de stille surseance, zijn curatoren wat meer terughoudend.

Tabel 6.14: Beoordeling door curatoren van de 'stille surseance' door de banken:		
Positief, zou behouden moeten blijven	14	17 %
Negatief, zou beperkt moeten worden	30	37 %
Onbekend, geen zicht op wat de banken feitelijk doen	32	39 %
Anders	6	7 %
Totaal	82	100 %

De terughoudendheid wordt deels veroorzaakt door onvoldoende zicht op (het effect van) het feitelijk handelen van de bank, en deels door het vermoeden dat de bank gedurende deze fase vooral het eigen belang (te zeer) in het oog zal houden:

'banken dekken met name eigen belangen in'

'de banken trekken dan (alsnog) te veel zekerheden naar zich toe, er bestaat geen controle'

'als faillissement volgt heeft bank meer zekerheden verkregen, crediteuren zijn slechter af'

'banken kijken doorgaans naar eigen belang, belang van de cliënt is daaraan ondergeschikt'

Deze opmerkingen worden door een curator kernachtig samengevat als 'zekerhedenrace'. Al zijn er ook positieve reacties: 'matig positief, zou meer een publiek gebeuren moeten zijn', 'minder kapitaalvernietiging' en 'anders moeten curatoren het werk doen'. Maar waarschijnlijk is de beste reactie: 'stille surseances kom je nauwelijks tegen'. Deze opmerking slaat de spijker op de kop: als de stille surseance effectief is komt er geen curator meer aan te pas. Dezelfde onbekendheid treffen

we aan bij de vraag naar de claim van de banken.

Tabel 6.15: Banken claimen in stille surseance tot tweederde van hun cliënten te redden en aldus voor surseance/faillissement te behoeden. Deze claim is:		
Te hoog	40	49 %
Een redelijke schatting	14	17 %
Te laag	0	0 %
Anders	4	5 %
Niet te beoordelen / geen idee	<u>24</u>	<u>29 %</u>
Totaal	82	100 %

Even direct als eerlijk is de toevoeging: ‘geen flauw idee’. Andere opmerkingen suggereren dat de onbekendheid en de oncontroleerbaarheid van de claim leidt tot een conservatieve (om niet te zeggen negatieve) inschatting: ‘onvoldoende inzicht, lijkt me te hoog ingezet’ en ‘kan ik niet beoordelen, lijkt me hoog’ of vallen juist positief uit: ‘moeilijk iets van te zeggen maar feit is dat inschakelen van specialisten wel kan werken’ en ‘te hoog, maar niet veel te hoog, 50% zullen ze wel halen’. Ook bij deze vraag wordt algemeen onderkend dat de bank het eigen belang goed in het oog zal houden:

‘banken optimaliseren hun positie’

‘bemoeienis veelal op belang van de (scheidende) bank gericht’

‘de bank is meer geïnteresseerd in het behartigen van haar eigen belangen dan die van de onderneming’

‘stille surseance vaak gebruikt voor uitbreiden/verstevigen zekerheden’

‘Banken zijn slechts geïnteresseerd in recovery. Is het geval dat ze er geen brood meer in zien en achten ze de zekerheden genoeg, dan trekken ze rücksichtslos de stop er uit. Alleen als de zekerheden onvoldoende zijn, proberen ze -alleen uit eigenbelang- wat te beredden, als ze überhaupt de rooksignalen al hebben gezien/begrepen’.

Wellicht hangt de wat terughoudende inschatting door curatoren samen met het feit dat zij slechts de niet-succesvolle stille surseances zien die uiteindelijk eindigen in formele surseance of faillissement. De succesvolle begeleidingen onttrekken zich per definitie aan hun waarneming. Bij dergelijke gevallen ligt het eerder voor de hand dat de bank zijn zekerheden tijdens de stille surseances heeft zekergesteld of zelfs uitgebreid (al dan niet in verband met voortgezette of zelfs uitgebreide financiering) dan dat de bank zijn positie heeft beperkt.

6.7 Samenvatting en conclusies

De banken spelen een belangrijke rol bij het begeleiden van insolvente ondernemingen. Gedurende de stille surseance worden deze ondernemingen veelal tijdig (nu er geen indicaties zijn dat veel ondernemingen niet of veel te laat worden

getraceerd) door de banken ondergebracht bij hun afdeling Bijzonder Beheer. Deze gespecialiseerde afdeling zorgt voor begeleiding en reorganisatie, met als voornaamste doel het saneren en de doorstart van de onderneming. De achterliggende doelstelling is het behartigen van de belangen van de bank. Hoewel de belangen van de bank daarbij in strijd kunnen komen met de belangen van de onderneming of andere participanten, zijn er geen aanwijzingen dat tijdens de stille surseance van de zijde van de bank misbruik wordt gemaakt van haar informatiepositie of invloed. De eventuele juridische mogelijkheden van gedupeerde derden, in bijzonder de Actio Pauliana, zijn daar ook waarborg voor.

De mate en intensiteit van de begeleiding door Bijzonder Beheer hangt vooral af van de toestand waarin de onderneming verkeert, de financiële belangen van de bank en de inschatting door de bank van de kwaliteiten van het management. Indien de stille surseance niet tot het gewenste resultaat leidt en overgaat in faillissement, treedt de curator naar voren die de bank vooral karakteriseert als ‘lastig maar zakelijk’.

Ten slotte kan op grond van een uitgevoerd onderzoek naar behaalde succesratio's, geconcludeerd worden dat de stille surseance redelijk succesvol is. Uitgaande van de eis dat minstens de helft van de ondernemingen gebaat moet zijn met een stille surseance, kan geconcludeerd worden dat de stille surseance voldoende succesvol is. Daarbij past de kanttekening dat een succesvolle afronding van de stille surseance niet direct (in de zin van een causaal verband) is toe te rekenen aan het optreden van de bank. Vanuit het verwerpen van alternatieve verklaringen, kan desondanks geconcludeerd worden dat de bank een belangrijke stimulerende en voorwaardenscheppende rol speelt zodat de behaalde succesratio's in belangrijke mate ook aan de bank zijn toe te rekenen.

Regressie-analyse

Nadat in de voorgaande hoofdstukken de verschillende actoren zijn beschreven en hun rol bij insolventie, wordt in dit hoofdstuk verslag gedaan van de statistische analyse, met behulp waarvan variabelen worden getraceerd die kunnen voorspellen of een onderneming een succesvol doorstart maakt. Het hoofdstuk begint met een overzicht van de informatie die is verzameld over de in het onderzoek betrokken ondernemingen. Vervolgens wordt een theoretisch kader geschetst, waarbij vanuit bestaande modellen uit de financial accounting theorie alsmede de financierings-theorie een model wordt geconstrueerd voor het beantwoorden van de probleemstelling. Op basis van dit aangepast en toegepast model heeft een statistische bewerking plaatsgevonden met behulp van logistische analyse.¹ Vervolgens worden er nog twee aanvullende analyses uitgevoerd. Allereerst een analyse waarbij de Z-score van Altman wordt betrokken en waarvan wordt gepoogd de waarde vast te stellen. Tenslotte wordt een zeer brede analyse uitgevoerd waarbij de invloed van alle mogelijke en denkbare variabele wordt betrokken. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een korte samenvatting en met conclusies.

7.1 Probleemstelling, data en representativiteit

De logistische regressie-analyse wordt gehanteerd om een antwoord te verkrijgen op de in het eerste hoofdstuk geformuleerde probleemstelling:

Welke variabelen (of combinaties van variabelen) voorspellen of een onderneming succesvol doorstart tijdens de stille surseance

De te verklaren variabele is dan de succesvolle doorstart, welke nader onderscheiden kan worden in een succesvolle doorstart voor de bank, en een succesvolle doorstart voor de maatschappij. De verklarende variabelen zijn financiële ratio's aangevuld met het waardeoordeel over de kwaliteit van het management.

7.1.1 Financiële data

¹ Bij de uitwerking van dit (statistische) onderdeel is de auteur dank verschuldigd aan mr drs J. Impink en drs P. Roos die in het onderzoek creatief en opbouwend hebben geparticipeerd, en aan leescommissielid dr Heisterkamp voor zijn positief kritische toetsing.

De variabelen die daarbij naar verwachting een rol kunnen spelen komen voort uit de volgende, aan de hand van de jaarstukken uit de kredietdossiers of de bij het Handelsregister gedeponeerde jaarstukken verzamelde, kwantitatieve gegevens:²

- omzet
- bruto winst, zijnde de omzet -/- directe kosten
- afschrijvingen (totale afschrijvingen op duurzame productiemiddelen)
- resultaat voor belastingen
- cashflow³
- netto werkkapitaal⁴
- cumulatief ingehouden winst⁵
- netto rente
- totaal eigen vermogen
- totaal vreemd vermogen (lang en kort)
- balanstotaal
- saldo bankkrediet
- obligo
- zekerheden
- personeelskosten⁶

Voorts is in de spreadsheets vastgelegd:

- het gemiddeld aantal personeelsleden
- het al dan niet deponeren van de jaarstukken bij het Handelsregister
- soort accountantsverklaring en eventuele discontinuïteitsparagraaf

De keuze voor deze data is in eerste instantie gebaseerd op de data die gehanteerd zijn bij de in hoofdstuk 3 beschreven insolventiemodellen zoals onder andere het model van Altman. In wezen zijn daarmee alle belangrijke balansposten en resultatenrekeningposten opgenomen, in het onderhavige onderzoek is deze algemene basis nog verder aangevuld met extra posten die vooral in de kredietverlening van belang zijn, zoals het obligo (het totaal bedrag waarover de bank risico loopt⁷) en de waarde van de aan de bank verstrekte zekerheden. Samen met het verstrekte bankkrediet is informatie over deze twee laatste gegevens veelal opgenomen in het bankdossier, de bij het Handelsregister gedeponeerde jaarstukken zijn daartoe veelal onvoldoende gedetailleerd.

Met behulp van deze gegevens kunnen ratio's worden berekend die kunnen worden

² Zoals in hoofdstuk 1 aangegeven gaat het om 111 bankdossiers en 52 failliete ondernemingen waarvan de jaarstukken via het Handelsregister zijn geraadpleegd, in totaal derhalve om 163 ondernemingen.

³ Cashflow hier gedefinieerd als resultaat vóór belasting vermeerderd met de afschrijvingen.

⁴ Eigen vermogen plus voorzieningen en lang vreemd vermogen, minus de vaste activa. Ofwel: vlottende activa minus de vlottende passiva.

⁵ In navolging van Altman (1983) wordt ingehouden winst gehanteerd als proxy van de levensduur.

⁶ Lonen, sociale lasten, pensioenpremies en overige personeelskosten.

⁷ Uitstaand krediet plus verstrekte bankgaranties die (nog) niet daadwerkelijk zijn ingeroepen.

gebruikt om het succes van een stille surseance te voorspellen. Ook deze ratio's komen overeen met de ratio's die zijn gehanteerd in bovengenoemde insolventie-voorspellingsmodellen alsmede (en dat kan redelijkerwijs niet toevallig zijn) de ratio's die de banken intern hanteren bij het signaleren van probleemcliënten. De ratio's kunnen als volgt worden onderverdeeld:

Tabel 7.1: Overzicht van gehanteerde ratio's:		
Ratio	Definitie	Afkorting
Liquiditeit	Netto werkkapitaal / balanstotaal	NW
Rentabiliteit	Resultaat vóór belastingen / eigen vermogen	REV
	Resultaat vóór belastingen / balanstotaal	RTV (Earnings)
	Brutowinst / balanstotaal	BRR
Solvabiliteit	Eigen vermogen / vreemd vermogen	EV (Bveq)
Efficiency	Omzet / balanstotaal	OM
Levensduur	Cumulatieve ingehouden winst / balanstotaal	IW
Betaalcapaciteit	Bankkrediet / omzet	CRED
Cashflow	Cashflow / balanstotaal	CFB
	Cashflow / omzet	CFO
Interest coverage ratio	Brutowinst / netto rente	Intcov

Samengevat: de keuzes voor zowel de gehanteerde data als de daaruit voortvloeiende ratio's komen overeen met de keuzes uit de klassieke insolventie-voorspellingsmethoden waarbij – voorzover data en ratio's elkaar niet overlappen in de verschillende modellen – ook data en ratio's zijn geselecteerd die in slechts één van de insolventiemodellen worden gehanteerd. Vervolgens zijn nog specifieke data en ratio's opgenomen die vooral bij kredietverlening van belang zijn, zoals het obligo, het uitstaand bankkrediet en de door de bank bedongen zekerheden.⁸ Dusdoende zijn de meest gangbare data en ratio's in aanmerking genomen. De ratio's worden vervolgens gehanteerd bij de nader te bespreken logistische regressieanalyse, teneinde verklarende variabelen te traceren (al dan niet in combinatie) analoog aan genoemde insolventiemodellen.

7.1.2 Kwaliteit van het management: *KwaMan*

Ondanks de beperkte mogelijkheid om de kwaliteit van het management in te schatten (zeker achteraf, door de onderzoeker) is er nadrukkelijk voor gekozen om deze variable toch mee te nemen. Immers, het is deze kwaliteit die de bank vaak doet besluiten een krediet te verstrekken of te continueren, zo bleek al uit de kwalitatieve analyse van de kredietdossiers in het zesde hoofdstuk. En gedurende de

⁸ Bij de uitvoering bleek dat obligo en zekerheden moeilijk waren vast te stellen, zelfs vanuit de bankdossiers, zodat deze gegevens uiteindelijk niet in een ratio zijn opgenomen.

stille surséance zal het dezelfde kwaliteit zijn die de bank er toe brengt de onderneming te blijven steunen.

Een groot (uitvoerings)probleem in het kader van dit onderzoek is vervolgens het daadwerkelijk inschatten van de kwaliteit van het management, ofwel het inschalen in positief, negatief en onbekend. Bij een onderzoek als het onderhavige waarbij achteraf het management de maat genomen zou moeten worden, op basis van gebrekkige informatie die niet alsnog aangevuld kan worden en bovendien het gevaar van wijsheid-achteraf, is er van afgezien deze kwaliteit zelfstandig en achteraf te meten. Min of meer gedwongen (een keuze ‘bij gebrek aan beter’) is er dan ook voor gekozen is om aan te sluiten bij de inschatting bij *aanvang* van begeleiding door Bijzonder Beheer, zoals gemaakt door de accountmanagers van de afdeling Bijzonder Beheer en zoals naar voren komend in de interne aantekeningen, analyses en rapportages. Door deze keuze is de inschatting zo veel als mogelijk objectief (dat wil in dit verband zeggen: onafhankelijk van de onderzoeker) en gemaakt ten tijde van de insolventie (dus geen ‘hindsight’).

De inschatting door Bijzonder Beheer wordt gemaakt op het moment dat een krediet dat niet meer voldoet aan de normale bancaire eisen voor kredietverlening wordt overgedragen door het lokale bankkantoor aan de afdeling Bijzonder Beheer. Bij ontvangst van de post door Bijzonder Beheer en daarmee van de aanvang van de begeleiding wordt de situatie geanalyseerd aan de hand van het kredietdossier en de daarin opgenomen jaarstukken, wordt een ‘intake gesprek’ gehouden met de directie, en wordt overleg gevoerd met de accountmanager van de aanleverende lokale vestiging. In de eerste analyse die aldus door Bijzonder Beheer wordt gemaakt, en die de basis vormt voor het plan van aanpak om de onderneming te begeleiden, wordt onder andere een inschatting gemaakt van de kwaliteit van het management. Deze inschatting is (uiteraard) weliswaar zeer divers, maar valt toch in drie hoofdcategorieën in te delen.

In de eerste plaats is er de (min of meer) positieve beoordeling waarbij de directie wordt omschreven als goed, bekwaam, degelijk of ter zake kundig. Deze inschatting wordt dan nader onderbouwd met opmerkingen als: ‘een ouderwetse, degelijke ondernemer’ of ‘maakt op ons een kundige indruk’. In dat geval wordt hier de kwaliteit van het management, in navolging van de analyse van de accountmanager van Bijzonder Beheer, als ‘goed’ of als ‘positief’ beoordeeld. In het overzicht van de financiële gegevens van de in het onderzoek betrokken ondernemingen, dat als bijlage is toegevoegd, is deze kwalificatie genoteerd als +1 in de kolom KwaMan welke afkorting staat voor ‘kwaliteit van het management’.

In de tweede plaats kan het oordeel negatief uitvallen, waarbij men de directie kwalificeert als slecht, ondeskundig, onbekwaam of met woorden van gelijke strekking. Deze inschatting wordt nader onderbouwd met opmerkingen als: ‘slecht,

te verkoopgericht en geen aandacht voor financiële kant' of 'niet de ondernemer die wij voor ogen hadden' of 'cliënt kan gekwalificeerd worden als een slechte ondernemer'. In dat geval wordt de kwaliteit van het management, in navolging van de analyse van de accountmanager van Bijzonder Beheer, als 'slecht' of 'onvoldoende' beoordeeld. In genoemd overzicht is dit in de kolom KwaMan als 0 genoteerd.

In de derde plaats is het mogelijk dat de accountmanager nog twijfelt of geen goede indruk weet te verkrijgen van de kwaliteit van het management. In dat geval is de kwaliteit van het management als positief noch als negatief aangemerkt en is in genoemd overzicht in de kolom KwaMan geen notitie geplaatst. Bij de statistische bewerking is deze variant aangeduid als KwaManu (KwaMan unknown) en is volledigheidshalve nagegaan of uit het afwezig zijn van een kwalificatie door de accountmanager, conclusies te trekken zijn.

De beoordeling van de kwaliteit van het management door de accountmanager van Bijzonder Beheer kan onjuist zijn, als gevolg van subjectiviteit of vertekening. Echter, dit risico is beperkt nu het gaat om een 'geobjectiveerde subjectiviteit' van het zakelijk oordeel van een deskundige en onafhankelijke bankfunctionaris dat expliciet en met bijbehorende onderbouwing wordt vastgelegd in het kredietdossier. Bovendien wordt het oordeel gevormd in overleg met of in ieder geval na controle door zowel collega's van Bijzonder Beheer, vanwege de gebruikelijke functiescheidingen bij een bank dient minimaal een andere functionaris mede te ondertekenen. Tenslotte is er het toezicht door de collega van het lokale kantoor waar de post vandaan komt en eerdaags weer naar terug zou moeten, die zich niet zal neerleggen bij een sterk afwijkende kwalificatie door Bijzonder Beheer. Anders geformuleerd: het oordeel van de accountmanager over de kwaliteit van het management is niet vrijblijvend en wordt niet solitair gevormd, maar moet worden onderbouwd, vastgelegd en eventueel verdedigd bij afwijkende of bijzondere ontwikkelingen.

Een ander uitvoeringsprobleem betreft het vertalen van het oordeel van Bijzonder Beheer in (bij de statistische analyse te hanteren) positief of negatief. Kwaliteit is net als andere imponderabilia lastig te wegen en te waarderen. Daarnaast kan de inschatting -zoals verantwoord in de bankdossiers- wisselend zijn van omvang en diepgang, en kan ook nog eens in de tijd veranderen. Mogelijk mede afhankelijk van de tussentijdse resultaten: een in eerste instantie goede indruk van het management kan in negatieve zin worden bijgesteld als goede resultaten uitblijven. Deze wijziging van inschatting wordt dan veroorzaakt door teleurstelling bij de betreffende accountmanager (teleurstelling in de cliënt, bij zichzelf, of beiden) en/of de wens om zich 'in te dekken' voor een te verwachten slechte afloop. Het omgekeerde (eerst een slecht rapportcijfer met naderhand een bijstelling naar

boven) is evenzeer mogelijk. In die zin kan er dus sprake van wijziging van de kwalificatie in de loop der tijd die niet veroorzaakt wordt door een ‘voorschrijdend inzicht’ maar door ‘doelredenering’ of ‘wijsheid achteraf’. Dit gevaar van vertekening is zo goed als mogelijk ondervangen door in beginsel alleen de (in de tijd) eerste inschatting in aanmerking te nemen. Latere aanpassingen van dit oordeel, die inderdaad voorkomen maar ook weer niet bovenmatig veel, zijn slechts genoteerd als daar een goede en objectieve onderbouwing voor aanwezig was.

Een derde opmerking betreft het risico van vertekening als gevolg van een self-fulfilling prophecy effect. Als de begeleidende bank vertrouwen heeft in het management heeft dat een positief effect: het management wordt bevestigd in de (reorganisatie)plannen en weet zich bovendien verzekerd van voortzetting van de financiering. Daarnaast zullen ook andere crediteuren, wetende dat de bank achter het management staat, hun medewerking blijven verlenen. Dusdoende is de kans op succesvolle doorstart veel groter dan bij een onderneming waar dit vertrouwen van de bank ontbreekt. In die zin bestaat er dus een zichzelf-bevestigend-effect die een correlatie tussen kwaliteit management en succesvolle doorstart bewerkstelligt. Tenslotte kan het oordeel van de bankfunctionaris over de kwaliteit van het management beïnvloed en gekleurd zijn door zijn (al dan niet expliciet geformuleerde) oordeel over de kans op succesvolle doorstart. Anders geformuleerd: als de bankmedewerker de kans op doorstart hoog inschat zal hij sneller een positief oordeel afgeven over het management, en omgekeerd. Nadere analyse van de bankdossiers leert echter dat de gemiddelde bankmedewerker beide inschattingen goed uit elkaar weet te houden en bij voorbeeld onafhankelijk van het oordeel over de kwaliteit van het management een aparte analyse maakt van de financiële situatie en perspectieven die sterk kan afwijken van het oordeel over het management.

Mede vanwege het ontbreken van een volwaardig alternatief -het is onmogelijk om op basis van een (beperkt) dossier en zonder overleg met directie en andere belanghebbende een gefundeerd oordeel te vormen over de kwaliteit van het management, nog afgezien van het risico van ‘wijsheid achteraf’- is desondanks gekozen voor het op deze wijze classificeren van de kwaliteit van het management. Waarbij het risico van een zekere mate van beïnvloeding en daarmee vertekening van de correlatie nadrukkelijk wordt onderkend en waar mogelijk beperkt, maar desondanks wordt geaccepteerd. Belangrijkste reden voor dit accepteren van het risico, is het grote belang dat wordt gehecht (door banken maar ook door andere actoren zoals de curator) aan de kwaliteit van het management.

7.1.3 Het verzamelen van de data: dossier analyse en bias

De financiële data alsmede het oordeel over het management, zijn verzameld door

analyse van bankdossiers en de jaarrekeningen zoals gedeponeerd bij het Handelsregister. Zoals in het eerste hoofdstuk verantwoord, gaat het om de volgende aantallen bankdossiers:

Tabel 7.2: Overzicht bestudeerde dossiers bij banken	
Bank	Aantal dossiers
Alphabank	35
Betabank	65
Gammabank	<u>11</u>
Totaal banken	111

Het betreft dossiers van ondernemingen die in het jaar 1998 door een lokaal bankkantoor aan de afdeling Bijzonder Beheer van de drie in het onderzoek betrokken banken zijn overgedragen. De bestudeerde bankdossiers zijn uitgekozen aan de hand van de computeruitdraai (ingedeeld naar branche) van de in 1998 bij Bijzonder Beheer binnengekomen dossiers. Bij het onderzoek is gepoogd de te onderzoeken ondernemingen evenredig over de verschillende branches te verdelen, voor het overige zijn de ondernemingen volstrekt a-select uitgekozen.

Aangezien de bank, zoals in hoofdstuk 6 is beschreven, redelijk succesvol is in het begeleiden van insolvente ondernemingen is het aantal faillierende ondernemingen in deze selectie van 111 bankdossiers, in zekere zin ondervertegenwoordigd. Teneinde in voldoende mate te kunnen beschikken over gegevens van failliete ondernemingen, zijn de data uit de bankdossiers vervolgens aangevuld met data van 52 ondernemingen die daadwerkelijk failliet zijn gegaan. Deze ondernemingen zijn deels ondernemingen waarvan de curatorenverslagen bestudeerd zijn en waarvan de jaarrekeningen getraceerd konden worden. Vervolgens zijn deze 'Amsterdamse' ondernemingen aangevuld met 42 failliete ondernemingen die a-select uit het bestand van het Handelsregister van Den Haag en Rotterdam zijn gehaald.

Tabel 7.3: Overzicht bestudeerde dossiers bij Handelsregister	
Handelsregister te:	Aantal dossiers:
Amsterdam	10
Den Haag	12
Rotterdam	<u>30</u>
Totaal	52

De totale steekproef komt dan uit op 163 ondernemingen, onder te verdelen in BB-posten (ondernemingen waarvan de dossiers bestudeerd zijn bij Bijzonder Beheer) en F-posten (failliete ondernemingen waarvan alleen de jaarrekeningen zijn ingezien bij het handelsregister).

Tabel 7.4: Totaal overzicht bestudeerde dossiers/zaken		
Totaal Banken	111	BB-posten
Totaal Handelsregister	<u>52</u>	F-posten
Totaal	163	

Op deze wijze is een zeker evenwicht (en daarmee de mogelijkheid tot vergelijking in het kader van de logistische regressie-analyse) verkregen tussen de aantallen failliete ondernemingen en aantallen niet-failliete ondernemingen. Nadeel van deze wijze van verzamelen is dat aldus twee verschillende deelverzamelingen worden samengevoegd waardoor een vertekening kan ontstaan bij de resultaten van de statistische analyse. Dit ‘bias’-probleem wordt in de verdere beschrijving in dit hoofdstuk nadrukkelijk onderkend, en wordt waar mogelijk verder in kaart gebracht.

7.1.4 Volgen in de tijd

Voor het wat verder in het verleden liggend basis-onderzoeksjaar 1998 is gekozen, om de onderzochte ondernemingen gedurende enige tijd te kunnen volgen en na te kunnen gaan wat de afloop is van de begeleiding door de bank. Daarbij is vervolgens op praktische gronden afgezien van het volgen van *alle* in 1998 bij Bijzonder Beheer binnenkomende ondernemingen. De aantallen posten die jaarlijks worden aangeboden bij een Bijzonder Beheer afdeling van een van de grootbanken is daarvoor eenvoudigweg te groot. Evenmin is er voor gekozen om het onderzoek te beperken tot ondernemingen die gedurende bijvoorbeeld de eerste twee of drie maanden van 1998 bij Bijzonder Beheer binnenkomen, omdat aldus seizoensinvloeden de selectie zouden kunnen beïnvloeden.

Gelet op bovenstaande overwegingen is er voor gekozen om binnen de totale groep van ondernemingen die gedurende het gehele jaar 1998 bij Bijzonder Beheer, een selectie te maken waarbij alléén is gekeken naar een evenwichtige verdeling van de verschillende ondernemingen over de verschillende branches.

Bij het volgen in de tijd is verder geen aandacht besteed aan het tijdsverloop tussen binnenkomst bij Bijzonder Beheer en het beëindigen van de begeleiding. Zoals in hoofdstuk 6 al omschreven is de gemiddelde duur van begeleiding anderhalf jaar, met uitschieters naar zowel naar boven als naar beneden. Deze doorlooptijd is niet apart geregistreerd omdat het sterk afhankelijk is van de aard en omvang van de problemen en de onderneming, zodat bezwaarlijk op grond van de doorlooptijd conclusies getrokken zouden kunnen worden over de kwaliteit van de begeleiding en de kans op succesvolle afronding.

7.1.5 Representativiteit

De gemaakte keuzes voor data en dossiers, zoals in deze paragraaf beschreven, kunnen gevolgen hebben voor de representativiteit van het onderzoek. Zonder vooruit te willen lopen op de resultaten van het statistisch onderzoek zoals in de rest van dit hoofdstuk beschreven, kan reeds nu onderkend worden dat er beperkingen zullen optreden ten aanzien van de representativiteit en de algemene geldigheid van de conclusies.

Zo hangt veel af de inschatting van de kwaliteit van het management door de accountmanager van de bank. Deze inschatting is echter deels persoonlijk van aard en mede afhankelijk van kennis en opgedane ervaring, en kan derhalve leiden tot een zekere subjectiviteit. Bovendien zullen er (in ieder geval theoretisch) verschillen zijn in het 'adoptiebeleid' van Bijzonder Beheer van de diverse banken. Niet valt uit te sluiten dat een onderneming die slechts in zekere mate in financiële problemen verkeert bij de ene bank wel en bij de andere bank niet naar Bijzonder Beheer gaat. Daarnaast kan er sprake zijn van regionale verschillen. De ondernemingen uit de bankdossiers zijn weliswaar over het gehele land verspreid maar de jaarrekeningen uit de Handelsregisters zijn verzameld in Amsterdam, Rotterdam en Den Haag zodat deze ondernemingen in de meeste gevallen uit de randstad komen. Voorts kunnen er verschillen zitten tussen de ondernemingen die via Bijzonder Beheer en via het Handelsregister zijn geselecteerd. In de meeste gevallen zullen failliete ondernemingen uit de laatste genoemde groep ook enige tijd begeleid zijn door Bijzonder Beheer maar de desbetreffende bankdossiers konden niet geraadpleegd worden omdat de jaarrekening daartoe onvoldoende informatie gaf.

Genoemde (mogelijke) verschillen die een 'bias' kunnen veroorzaken worden in het vervolg van dit hoofdstuk nadrukkelijk onderkend en waar mogelijk worden de verschillen en de invloed op de resultaten getraceerd en inzichtelijk gemaakt. Maar in ieder geval zal bij het trekken van conclusies en de mate van algemene geldigheid, de nodige voorzichtigheid moeten worden betracht.

7.2 Theoretisch kader

Bij de nu volgende statistische analyse wordt uitgegaan van het uit de Financieringstheorie bekende model waarin de waarde van een onderneming gelijk wordt gesteld aan de contante waarde van de verwachte toekomstige dividenden. In formulevorm wordt dit als volgt omschreven:

$$P_t = \sum_{\tau=1}^{\infty} \rho^{-\tau} E_t(d_{t+\tau}) \quad \text{Dividend discount model (1)}$$

Hierbij geeft P_t de waarde van de onderneming weer op tijdstip t en ρ is één plus de

discontovoet. De letter E staat voor ‘expected’ en d voor dividend, zodat $E_t(d_{t+\tau})$ het op t verwachte toekomstige dividend (op tijdstip $t+\tau$) weergeeft.

In plaats van waardering op basis van verwachte dividenden, kan de waarde van de onderneming ook bepaald worden aan de hand van accounting informatie zoals weergegeven in de jaarrekening. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de ‘clean surplus’ assumptie:

$$B_{t+\tau} = B_{t+\tau-1} + X_{t+\tau} - d_{t+\tau} \quad \text{Clean surplus relatie (2)}$$

De letter B staat voor de boekwaarde van het eigen vermogen en X staat voor de jaarwinst. De mutatie in (de boekwaarde van) het eigen vermogen ($B_{t+\tau} - B_{t+\tau-1}$) is gelijk aan de winst X_t minus het uitgekeerde dividend. Het dividend wordt in deze zin ruim opgevat en omvat alle kasstromen van en naar de aandeelhouders, dus ook bijvoorbeeld de uitgifte van nieuwe aandelen.

Let wel: om aan de clean surplus assumptie te voldoen moet een onderneming alle niet-kastransacties over de winst- en verliesrekening laten lopen. Het bij verwerving van een deelneming rechtstreeks afboeken van goodwill op het eigen vermogen, schendt bij voorbeeld de assumptie. Voor de goede orde: in de voor dit onderzoek gehanteerde dataset speelt dit probleem niet omdat bij de onderzochte ondernemingen (die uit het midden- en kleinbedrijf afkomstig zijn) dergelijke deelnemingen niet of nauwelijks aanwezig zijn zodat de daarmee samenhangende afboekingen van goodwill op het eigen vermogen zich niet voordoen.

Het lichten van $d_{t+\tau}$ uit (2) en substitueren in (1) geeft het residual income model van Edwards en Bell (1961):

$$P_t = B_t + \sum_{\tau=1}^{\infty} \rho^{-\tau} E_t[X_{t+\tau} - (\rho - 1)B_{t+\tau-1}] \quad \text{Residual income model (3)}$$

De aldus gemodelleerde marktwaarde van (het eigen vermogen van) een onderneming wordt berekend door de boekwaarde van het eigen vermogen te verhogen met de verdisconteerde waarde van de z.g. ‘abnormale resultaten’. Dit abnormale resultaat in een bepaald jaar is de winst in dat jaar, verminderd met het vereiste rendement over het eigen vermogen zoals aanwezig aan het begin van dat jaar.

Bij gebrek aan informatie over toekomstige winsten, kan bovenstaand Residual income model niet toegepast worden. In de literatuur wordt dan ook vaak teruggevallen op een autoregressief verband tussen de winsten over de jaren heen, waarbij de huidige winst voorspellend is voor die van komende jaren. Feltham en Ohlson

hebben op basis hiervan een model⁹ afgeleid waarbij de toekomstige abnormale resultaten een functie zijn van:

- het huidige abnormale resultaat
- de huidige operationele activa¹⁰
- overige informatie

De overige informatie is van belang, omdat actuele ontwikkelingen die de waarde van een onderneming kunnen beïnvloeden vaak vertraagd doorwerken in de jaarrekening. Zo kunnen nieuw ontwikkelde patenten van belang zijn voor de waarde van een onderneming, maar de invloed van de patenten op de hoogte van de resultaten komt eerst na enige jaren naar voren in de resultatenrekening. Onder 'overige informatie' wordt dan ook informatie verwerkt die relevant is voor de waardering maar nog niet als zodanig in 'de boeken' verwerkt is.

De parameters die de lineaire informatie modelleren worden per bedrijf geschat. Zo kan het verband tussen de jaarlijkse (historische) winsten doorgetrokken worden naar de toekomstige. Een dergelijke extrapolatie vereist echter data van meerdere opeenvolgende jaren. Bij gebrek hieraan, zoals in het onderhavige onderzoek waarbij de informatie per bedrijf soms maar voor één jaar en in ieder geval niet over een reeks van jaren beschikbaar is, wordt het framework toegepast op een cross-sectie dataset:

$$P = \alpha_0 + \alpha_1 B + \alpha_2 E + \alpha_3 O \quad \text{Feltham en Ohlson model (model FO)}$$

De marktwaarde (P) op een bepaald moment is een functie van de boekwaarde van het eigen vermogen (B), de winst (E) en de overige informatie (O). P, B en E kunnen hierbij geschaald zijn naar totaal activa, aantal uitstaande aandelen, en zelfs naar P.

De verhouding tussen α_1 , α_2 en α_3 geeft de (relatieve) informatiewaarde aan:

- bij B tegen marktwaarde en $\alpha_2 = 0$ en $\alpha_3 = 0$ geldt dat $P=B$ ($\alpha_1 = 1$) ofwel Fair value accounting: accounting is timely en de marktwaarde (van het eigen vermogen) is gelijk aan de boekwaarde van het eigen vermogen.
- bij B tegen boekwaarde die lager is dan marktwaarde en $\alpha_2 = 0$ en $\alpha_3 = 0$ geldt dat $P \neq B$ en $\alpha_1 > 1$ ofwel een market-to-book ratio (MTB).
- $\alpha_1 = 0$ en $\alpha_3 = 0$: de huidige earnings zijn (geheel) bepalend voor de waarde van de onderneming. De coefficient van Earnings is de Price/Earnings ratio: $\alpha_2 = P/E$.
- $\alpha_1 > 0$ en $\alpha_2 > 0$: zowel B als E hebben verklarende waarde.
- $\alpha_3 \neq 0$: de overige informatie is nog niet in B en E verwerkt en heeft daardoor verklarende waarde.

Uitgaande van bovenstaande modellen, en dan in het bijzonder het model FO, is het

⁹ Linear information model: Feltham en Ohlson (1995) pp 689-731.

¹⁰ Financiële activa worden geacht op marktwaarde te zijn gewaardeerd.

navolgende model geconstrueerd waarmee het in het onderhavige onderzoek verzamelde materiaal kan worden geanalyseerd.

7.3 Opzet onderzoek binnen het theoretisch kader

Het in de voorgaande paragraaf besproken model FO is uitgangspunt geweest bij het opstellen van het navolgende model waarmee het in het onderhavige onderzoek verzamelde materiaal wordt geanalyseerd. In algemene zin heeft het model de volgende vorm:

$$E(\text{SUCCES}) = f(\text{constante}, B, E, O) \quad \text{Algemeen succes-model (model A)}$$

Succes staat voor ‘succes bank’ dan wel ‘succes maatschappij’ en de kans (E van expected) op succes wordt uitgedrukt in een functie van een constante, B, E en O. De letter B staat voor de boekwaarde van het eigen vermogen en wordt geschaald naar eigen vermogen (Bveq). De letter E staat voor de jaarwinst (resultaat vóór belasting) en wordt geschaald naar balanstotaal (Earnings). De letter O staat voor overige informatie en wordt bij deze analyse gehanteerd om rekening te kunnen houden met de kwaliteit van het management (afgekort als KwaMan).

Uitgewerkt naar succes voor de bank of voor de maatschappij krijgt het model de volgende vorm:

$$E(\text{BANK}) = f(\text{constante}, B, E, \text{KwaMan}) \quad (\text{model BANK})$$

$$E(\text{MAAT}) = f(\text{constante}, B, E, \text{KwaMan}) \quad (\text{model MAAT})$$

Het model BANK en het model MAAT worden in deze vorm gehanteerd bij de statistische analyse in het vervolg van dit hoofdstuk. Doelstelling van de statistisch onderzoek is het traceren van variabelen of combinaties van variabelen die het succesvol afronden van een stille surseance kunnen voorspellen. Deze variabelen zijn het eigen vermogen, de winst en de kwaliteit van het management onder toevoeging van een constante, en worden aangeduid als de verklarende variabelen.

7.3.1 De te verklaren (afhankelijke) variabelen

De dataset bevat twee te verklaren variabelen:

-BANK: succes voor de bank, de bank krijgt haar geld (grotendeels) terug.

-MAAT: succes voor de maatschappij, de onderneming overleeft (grotendeels)

Deze variabelen hebben de waarde 0 (geen succes) of 1 (wel succes). Neemt de variabele BANK de waarde 1 aan dan krijgt de bank (grotendeels) haar geld terug. Is de waarde van de variabele BANK gelijk aan 0 dan betekent dit dat de bank haar geld niet of slechts voor een beperkt deel terug krijgt. Hetzelfde geldt voor de variabele MAAT. Neemt deze variabele de waarde 1 aan dan heeft de onderneming

de financiële problemen overleefd en neemt de variabele MAAT de waarde 0 aan dan heeft de onderneming de financiële problemen niet overleefd en is geliquideerd.

7.3.2 De verklarende (onafhankelijke) variabelen

De verklarende variabelen worden vertegenwoordigd door genoemde ratio's eigen vermogen en winst (geschaald naar balanstotaal en vreemd vermogen) met als aanvullende variabele het waardeoordeel over de kwaliteit van het management. Er wordt daarbij verwacht dat de kwaliteit van het management een wezenlijke invloed heeft op kans op succesvolle stille surseance terwijl er voorts van wordt uitgegaan dat deze kwaliteit nog niet (volledig) is doorgewerkt in het vermogen en/of de winst. Daarbij wordt een kwalitatief goed management aangeduid met de waarde één, en slecht management met nul. Naarmate de boekwaarde van het eigen vermogen hoger is, de huidige winst groter is en/of de kwaliteit van het management groter is, zal de kans op succes toenemen.

De variabele KwaManu is ook van toepassing als de bankmedewerker weliswaar een oordeel geeft over het management maar daarin onvoldoende uitgesproken is dan wel een innerlijk tegenstrijdig oordeel afgeeft (een enerzijds/anderzijds oordeel heeft) zodat reeds daarom de te verwachten waarde niet goed valt in te schatten.

Tabel 7.5: Overzicht van de verklarende variabelen		
Model	Omschrijving	Verwachting
C	Constante	Onbekend
B (Bveq)	Boekwaarde eigen vermogen / vreemd vermogen	Positief
E (Earnings)	Resultaat vóór belasting / balanstotaal	Positief
KwaMan	Kwaliteit management	Positief
KwaManu	Kwaliteit management is onbekend/niet ingevuld	Onbekend

De variabelen Bveq en earnings zijn exacte ratio's die direct voortvloeien uit de financiële verslaggeving. Waarbij de kanttekening past dat sprake is van een zekere schijnexactheid omdat de hoogte van de cijfers beïnvloed kan zijn door creative accounting zoals in hoofdstuk 5 besproken.

De kwaliteit van het management is niet of veel minder exact vast te stellen. Een benadering met rapportcijfers zou mogelijk zijn (een waardering tussen 0 en 10 waarbij een hoog getal een positieve waardering van het management inhoudt) maar in het onderzoek is vanwege uitvoeringsproblemen gekozen voor een waardering van 'positief' of 'negatief' dan wel 'onbekend'.

7.3.3 Verwerking data en correlatiematrix

Hoofdstuk 7

De resultaten van de in het onderzoek betrokken ondernemingen zijn weergegeven in het totaal overzicht in de bijlagen. Een voorbeeld van een record uit het databestand is:

Bedrijf	NW	REV	RTV (Earn)	BRR	EV (Bveq)	OM	IW	CRED	CFB	CFO	Intcov	BANK	MAA T	ZB	Kwa Man
917	0.02	-8.64	-0.14	0.45	0.02	1.07	0.00	0.19	-0.08	-0.07	29.38	0	1	1.51	0

ZB staat voor Z-score van Altman (besproken in hoofdstuk 3) tegen balanswaarden. Het cijfer 1 in de kolom BANK of MAAT geeft aan dat de surséance succesvol is verlopen voor de bank of voor de maatschappij, een cijfer 0 geeft aan dat succes is uitgebleven. Het ontbreken van een getal geeft aan dat (de mate van) succes onduidelijk of onbekend is. KwaMan staat voor 'kwaliteit van het management'. Het cijfer 1 in de kolom KwaMan geeft aan dat de kwaliteit van het management als goed of 'positief' is beoordeeld, het cijfer 0 geeft aan dat het als slecht of onvoldoende is beoordeeld. Het ontbreken van een getal geeft aan dat de kwalificatie niet is gegeven of niet is te achterhalen. De verklaring voor de overige afkortingen is in tabel 7.1 terug te vinden. De daarbij opgenomen cijfers worden daarbij (alleen in de bijlage, niet bij de statistische analyse) ten behoeve van het overzicht afgerond tot twee decimalen.

De statistische analyse is uitgevoerd op gegevens uit de jaarverslagen van ondernemingen op tijdstip (t-1), waarbij t staat voor het jaar dat een onderneming bij Bijzonder Beheer terecht is gekomen. In de meeste gevallen is dat het kalenderjaar 1998. Aangezien de gegevens op de tijdstippen (t-2), (t-3) en daaraan voorafgaand vaak afwezig of onvolledig zijn, is noodgedwongen besloten om de analyse te beperken tot de gegevens op tijdstip (t-1). Deze beperking in de data leidt tot een beperking in de conclusies in die zin, dat als een bepaalde variabele een voorspellende waarde blijkt te hebben deze voorspellende waarde slechts vastgesteld kan worden voor (t-1) en niet kan worden vastgesteld of dezelfde voorspellende waarde ook in een voorgaand jaar optreedt. Voor variabelen die voor (t-1) geen voorspellende waarde hebben heeft de beperking naar het zich laat aanzien geen gevolgen, niet goed valt immers in te zien dat als een variabele die in (t-1) geen voorspellende waarde heeft dit in een voorgaand jaar wel zou kunnen hebben.

7.3.4 Sample bias: vertekening

De Bijzonder Beheer posten zijn afkomstig uit het gehele land, zodat er in dat opzicht geen sprake is van vertekening. Echter, uit de aldus verzamelde dossiers zijn bewust de (zeer) grote onderemingen weggelaten. Het onderzoek heeft zich beperkt tot ondernemingen uit het midden- en kleinbedrijf (zoals in het eerste hoofdstuk reeds uiteengezet) zodat in dit opzicht sprake is van een (bewust aange-

brachte) sample bias. Daarnaast bestaat de steekproef uit twee deelverzamelingen: de 111 ondernemingen die door Bijzonder Beheer zijn begeleid en waarvan de bankdossiers zijn ingezien en de 52 ondernemingen die via het Handelsregister zijn getraceerd en naar men mag aannemen ook door de bank zijn begeleid maar waarvan dat niet met zekerheid is vastgesteld. Ook hier kan een zekere bias optreden. In ieder geval kan van de laatste groep niets gezegd worden over de kwaliteit van het management en de al dan niet succesvolle afloop voor de bank, omdat van deze ondernemingen de bankdossiers niet zijn ingezien. Door de resultaten van de logistische regressie uit te splitsen naar BB-posten, en BB-posten en F-posten gezamenlijk, is inzichtelijk gemaakt of en in hoeverre beide deelverzamelingen van elkaar verschillen en de analyse tot andersluidende conclusies leidt.

7.3.5 Missing value: onvolledige dataverzameling

De data zoals opgenomen in de spreadsheets, zijn niet in alle gevallen volledig. Zo kunnen kleinere ondernemingen volstaan met een beperkte publikatie en deponeering van de jaarstukken, zodat niet alle relevant geachte informatie kon worden verkregen. In een dergelijk geval kan bij voorbeeld de ratio CRED ontbreken omdat uit de post schulden niet het bankkrediet (met voldoende zekerheid) kon worden vastgesteld. Een andere oorzaak voor onvolledige spreadsheets is dat wel de financiële data geregistreerd is maar de afloop van de stille surseance (succes bank of succes maatschappij) (nog) niet in alle gevallen vastgesteld kon worden. Een derde oorzaak is dat wel de (al dan niet succesvolle) afloop bekend is maar in het bankdossier geen recente jaarstukken afwezig zijn, zodat financiële ratio's ontbreken. Door deze onvolkomenheden blijft de statistische analyse soms (noodgedwongen) beperkt tot een gedeelte van de verzamelde spreadsheets.

7.3.6 Beschrijvende statistieken

In de volgende tabel zijn de beschrijvende statistieken opgenomen van de variabelen zoals het gemiddelde, de mediaan, maximum, minimum en de standaarddeviatie gerekend. Wanneer de waarde voor een specifieke variabele, bijvoorbeeld earnings, van de verschillende ondernemingen wordt geordend van laag naar hoog dan is de middelste waarde de mediaan. Dit betekent dat de helft van de waarnemingen een waarde onder de mediaan hebben en de andere helft boven deze waarde. De standaard deviatie zegt iets over de mate van variabiliteit van de waarnemingen. Dit is een maat om aan te geven hoe verspreid de waarden voor een variabele liggen.

Tabel 7.6: Beschrijvende statistieken voor het gezamenlijke domein							
	Earnings	Bveq	KwaMan	Kwa-Manu	BANK	MAAT	ZB

Hoofdstuk 7

Gemiddelde	-0.1248	0.0843	0.4250	0.1375	0.6500	0.4000	3.1601
Mediaan	-0.0400	-0.0250	0	0	1	0	2.5550
Maximum	2.5700	11.020	1	1	1	1	24.580
Minimum	-5.4600	-0.8900	0	0	0	0	-17.960
Std.deviation	0.7988	1.2815	0.4975	0.3465	0.4800	0.4930	5.0321
Waarnemingen	80 ¹¹	80	80	80	80	80	80

Earnings staat voor resultaat vóór belasting / balanstotaal, bveq = boekwaarde eigen vermogen / vreemd vermogen, KwaMan voor kwaliteit management, KwaManu voor kwaliteit management-onbekend, BANK voor succesvolle afronding van de stille surseance voor de bank, MAAT voor succesvolle afronding van de stille surseance voor de maatschappij en ZB staat voor de Z-score van Altman¹²

Het gemiddelde van BANK geeft aan dat in 65% van de gevallen de stille surseance succesvol afliep voor de bank tegen 40% van de gevallen voor de maatschappij (MAAT). Van de 80 ondernemingen waarbij alle data geregistreerd zijn is in 42,5% van de gevallen het oordeel over het management positief, in 13,75% van de gevallen ontbreekt een oordeel (KwaManu) zodat in de resterende 43,75% van de gevallen het oordeel negatief is. De positieve en negatieve waarderingen van het management houden elkaar dus ongeveer in evenwicht.

Toegesplitst op BANK en MAAT zijn de beschrijvende data als volgt.

Tabel 7.7: Beschrijvende data beperkt tot BANK									
		BANK				In percentages			
		0	1	?	To-taal	0	1	?	totaal
KwaMan	0	35	18	3	56	63	32	5	100
	1	4	36	1	41	10	88	2	100
	?	5	8	53	66	8	12	80	100
Totaal		44	62	57	163	27	38	35	100

Het relatief hoge aantal van 53 gevallen waarbij BANK noch KwaMan bekend is, komt voort uit de failliete ondernemingen die via de faillissementsgriffie zijn getraceerd. Uit de daarbij bestudeerde jaarstukken komt geen informatie naar voren over de kwaliteit van het management of over het resultaat voor de bank.

Bij een positieve inschatting van het management is de kans op een succesvolle afloop voor de bank groot: negen van de tien gevallen lopen goed af. Bij een negatieve inschatting 'faalt' tweederde van de ondernemingen maar maakt altijd nog éénenderde van de ondernemingen een succesvolle doorstart.

Tabel 7.8: Beschrijvende data beperkt tot MAAT

¹¹ Uit het aantal waarnemingen blijkt dat voor 80 ondernemingen alle variabelen genoteerd konden worden. In de resterende dossiers ontbreken derhalve gegevens. Soms zijn dat (naar verwachting) belangrijke gegevens zoals het succes voor de bank, soms zijn het gegevens van ondergeschikt belang.

¹² De opname van deze variable wordt in de navolgende paragraaf nader toegelicht.

		MAAT				In percentages			
		0	1	?	To- taal	0	1	?	totaal
KwaMan	0	48	6	2	56	86	11	3	100
	1	14	27	0	41	34	66		100
	?	56	5	5	66	84	8	8	100
	Totaal	118	38	7	163	73	23	4	100

Het relatief hoge aantal van 56 gevallen waarbij KwaMan bekend (terwijl MAAT wel bekend is), wordt veroorzaakt door de verwerking van failliete ondernemingen waarvan slechts de jaarrekeningen zijn ingezien (de F-posten) maar niet de bankdossiers zodat per definitie de kwalificatie KwaMan ontbreekt.

Bij een positieve inschatting van het management is de kans op een succesvolle afloop voor de maatschappij met 66% minder groot dan bij BANK en bij een negatieve inschatting is het aantal succesvolle doorstarters met 11% eveneens minder groot dan bij BANK.

7.3.7 Correlatiematrix

Vervolgens is de correlatie berekend tussen de variabelen die gebruikt zijn voor dit onderzoek - inclusief de significantie van deze correlatie - wat resulteert in de volgende matrix:¹³

Tabel 7.9: Correlatiematrix						
	Bveq	ZB	BANK	MAAT	KwaMan	KwaManu
Earnings	0.14908	0.54319	-0.11291	-0.02140	0.05372	0.04640
Significantie	0.0944	<.0001	0.2978	0.8105	0.5438	0.6002
Waarnemingen	127	130	87	128	130	130
Bveq	1	0.16850	-0.09939	-0.05695	-0.04447	-0.01131
Significantie		0.0499	0.3684	0.5134	0.6072	0.8960
Waarnemingen		136	84	134	136	136
ZB		1	-0.12768	-0.01797	0.03209	-0.01343
Significantie			0.1921	0.8238	0.6843	0.8649
Waarnemingen			106	156	163	163
BANK			1	0.43878	0.49783	0.02313
Significantie				<.0001	<.0001	0.8140
Waarnemingen				105	106	106
MAAT				1	0.57720	-0.30171
Significantie					<.0001	0.0001
Waarnemingen					156	156
KwaMan					1	-0.47819
Significantie						<.0001
Waarnemingen						163

Earnings staat voor resultaat vóór belasting / balanstotaal, bveq = boekwaarde eigen vermogen / vreemd vermogen, KwaMan voor kwaliteit management, KwaManu voor kwaliteit management-onbekend, BANK voor succesvolle afronding van de stille surseance voor de bank, MAAT voor suc-

¹³ De correlatiematrix voor de overige variabelen zoals in tabel 7.1 genoemd, komt later aan de orde.

Hoofdstuk 7

cesvolle afronding van de stille surseance voor de maatschappij en ZB staat voor de Z-score van Altman.

In dit onderzoek zijn vooral de kolommen BANK en MAAT in de correlatiematrix van belang. Er wordt immers onderzocht of het succes van een stille surséance voor de bank of maatschappij kan worden voorspeld uit een aantal variabelen.

De correlatie tussen MAAT en BANK (met hoge significantie) laat zich verklaren uit de veronderstelling dat als het voor de bank goed afloopt de kans groter is dat het eveneens voor de maatschappij goed afloopt, en omgekeerd.

De hoge correlatie tussen KwaMan en BANK/MAAT (met hoge significantie) zou verklaard kunnen worden uit de veronderstelling dat bij een kwalitatief goed management de kans op succesvolle doorstart groter is.

Tussen Earnings en Bveq enerzijds en BANK/MAAT anderzijds is slechts een lage correlatie aanwezig, hetgeen een indicatie is dat Earnings en Bveq alléén geen voorspellend vermogen hebben ten aanzien van een succesvolle doorstart voor bank en/of maatschappij.

We zien voorts een hoge correlatie tussen ZB en Earnings (met hoge significantie) maar dat laat zich eenvoudigweg verklaren uit de formule waarmee ZB berekend wordt (zie hoofdstuk 3 alsmede paragraaf 7.5) waarin het bedrijfsresultaat met een factor 3,1 zeer sterk meeweegt. Hetzelfde geldt ten aanzien van een zekere (zwakke) correlatie tussen ZB en Bveq aanwezig (met beperkte significantie) welke te verklaren is uit de (lage) factor 0,4 waarmee deze solvabiliteitsratio meeweegt in het Altman model

7.4 Resultaten statistische analyse

Uit de beschrijvende data en correlatiematrix zijn al indicaties voortgekomen over mogelijke verbanden. Middels logistische regressieanalyse is vastgesteld of deze verbanden als significant zijn aan te merken.

7.4.1 Resultaten logistische regressie

Middels logistische regressieanalyse is vastgesteld of aan de hand van (een combinatie van) bepaalde variabelen kan worden voorspeld of een stille surseance succesvol is voor de bank en/of maatschappij. Het doel is om een relatie te vinden tussen de individuele karakteristieken uit de jaarverslagen van de ondernemingen en de kwaliteit van het management zoals ingeschat door de accountmanager van de bank enerzijds, en de kans op succes van de stille surséance voor de bank of maatschappij anderzijds. De analyse geeft het volgende resultaat (een meer volledige uitwerking is opgenomen in de bijlagen) voor succes-bank en succes-

maatschappij:

Tabel 7.10: Overzicht coëfficiënten en significantie BANK en MAAT						
	BANK		MAAT			
	Alleen BB-posten		Alleen BB-posten		BB-posten en F-posten	
Variable	Coëfficiënt	Standaard fout	Coëfficiënt	Standaard fout	Coëfficiënt	Standaard fout
C	-0.484765	0.352972	-1.653578	0.465118	-1.751707	0.462209
Bveq	-0.079799	0.231647	-0.131208	0.401121	-0.254740	0.593566
Earnings	-0.537591	0.417650	-0.162061	0.323811	-0.143673	0.326199
KwaMan	2.836607***	0.709340	2.386587***	0.590908	2.401840***	0.583684
KwaManu	1.172482	0.706935	1.095755	0.779989	-0.675550	0.699634
Obs.Dep=0	29		48		91	
Obs.Dep=1	54		33		33	
Totaal	83		81		124	

Earnings staat voor resultaat vóór belasting / balanstotaal, Bveq = boekwaarde eigen vermogen / vreemd vermogen, KwaMan voor kwaliteit management, KwaManu voor kwaliteit management-onbekend, BANK voor succesvolle afronding van de stille surseance voor de bank en MAAT voor succesvolle afronding van de stille surseance voor de maatschappij. Voor de significantie aanduiding geldt:

** $p < 0,05$ (significant bij 5% onzekerheid) *** $p < 0,01$ (significant bij 1% onzekerheid)

De logistische regressieanalyse is helder en eenduidig in het traceren van KwaMan als (zeer) significante variabele bij het voorspellen van zowel BANK als MAAT, met bovendien een relatief hoge coëfficiënt.

De exponentiële van de waarde van de coëfficiënt voor Kwaman voor Bank (zijnde 16.4) is de odds-ratio en geeft aan dat een bedrijf met een kwalificatie ‘goed management’ een ruim 16 keer hogere kans heeft om te slagen als een bedrijf dat de kwalificatie ‘slecht management’ heeft. Voor het slagen volgens MAAT is deze odds-ratio 11 indien de andere waarden constant blijven.

De variabelen Earnings en Bveq zijn niet-significant, zodat deze variabelen geen voorspellende waarde hebben hetgeen al naar voren kwam uit de correlatiematrix.

De variable KwaManu is evenmin significant. Deze variabele wordt zoals gezegd ook toegekend als de bankmedewerker weliswaar een oordeel geeft over het management maar daarin onvoldoende uitgesproken is dan wel een innerlijk tegenstrijdig oordeel afgeeft (een enerzijds/anderzijds oordeel heeft) zodat reeds daarom conclusies al moeilijk te trekken zouden zijn.

7.4.2 Mogelijke bias door verschillen tussen BB-posten en F-posten

Zoals al eerder in dit hoofdstuk aangegeven bestaat het risico dat er bias optreedt door verschillen tussen ondernemingen waarvan de bankdossiers zijn bestudeerd (de BB-posten) en ondernemingen waarvan alleen de gedeponeerde jaarrekeningen zijn bestudeerd (de F-posten). Teneinde deze mogelijke verschillen te traceren is de

Hoofdstuk 7

logistische regressie zowel toegepast op de beperkte groep van BB-posten als op het totaal van BB-posten en F-posten gezamenlijk. Uit de tabel blijkt evenwel dat er nauwelijks verschil zit in de resultaten, de verschillen zijn marginaal en beide regressies wijzen KwaMan aan (enige) significante variabele op hetzelfde significantieniveau.

7.4.3 Kansen bij het gemiddeld Bijzonder Beheer-bedrijf

De coëfficiënten van de voorgaande tabel toegepast op het gemiddeld Bijzonder Beheer bedrijf (met hantering van de gemiddelde waarden van 0,03 voor Bveq en -0,01 voor Earnings) en doorgerekend voor Kwaman goed, slecht en onbekend, levert het volgende beeld op:

Tabel 7.11: Doorrekenen BANK en MAAT van een gemiddeld (mediaan) bedrijf met KwaMan								
	BANK				MAAT			
	KwaMan =				KwaMan =			
	Coëfficiënt	0	1	?	Coëfficiënt	0	1	?
Constante	-0,329399	1	1	1	-1,052627	1	1	1
Bveq	-0,050163	0,03	0,03	0,03	-0,140595	0,03	0,03	0,03
Earnings	-0,348919	-0,01	-0,01	-0,01	-0,092735	-0,01	-0,01	-0,01
Kwaman	1,712754	0	1	0	1,454712	0	1	0
Kwamanu	0,756637	0	0	1	-0,355487	0	0	1
	BANK**	-0,3274	1,38534	0,42922	MAAT**	-1,0559	0,39879	-1,4114
	P	41,9%	80,0%	60,6%	P	25,8%	59,8%	19,6%

Bij een gemiddeld bedrijf en redelijk goed operend management, is de kans op succesvolle doorstart voor de bank 80% en succes voor de maatschappij bijna 60% hetgeen neerkomt op een odds-ratio van 4 (=80/20) respectievelijk 1.5 (=60/40).

Als de kwaliteit van het management moeilijk is in te schatten, is de kans op succes-bank nog altijd 60% waaruit kan worden afgeleid dat de accountmanager van de bank voorzichtig is met het afgeven van een positief oordeel, liever blijft hij dan terughoudend in zijn kwalificatie.

Indien de kwaliteit van het management als 'slecht' wordt beoordeeld is de kans op succesvolle doorstart beduidend lager, voor MAAT met 26% nog lager dan voor BANK met 42%.

7.4.4 Kwaliteit van de voorspelling: de classificatieplot

Teneinde de kwaliteit van het model te testen, en daarmee de betrouwbaarheid van de uitkomsten van de gehele logistische regressie op de volledige dataset, is de regressie tevens uitgevoerd op 40% (at random geselecteerd) van de dataset.

Tabel 7.12: Overzicht coëfficiënten en significantie BANK en MAAT				
	BANK		MAAT	
	40% van de BB-posten		40 % BB-posten en F-posten	
Verklarende variable	Coëfficiënt	Standaard fout	Coëfficiënt	Standaard fout
C	-0.731470	0.546803	-2.458335	0.990954
Bveq	-0.232778	0.472685	-4.509515**	2.060942
Earnings	-0.178216	0.833170	-1.019842	0.831346
KwaMan	2.219089**	0.961168	2.742478**	1.251238
KwaManu	0.650594	1.153577	-1.030724	1.488388
Observaties met Dep=0	15		31	
Observaties met Dep=1	<u>16</u>		<u>10</u>	
Totaal	31		41	

Earnings staat voor resultaat vóór belasting/balanstotaal, Bveq = boekwaarde eigen vermogen/vreemd vermogen, KwaMan voor kwaliteit management, KwaManu voor kwaliteit management-onbekend, BANK voor succesvolle afronding van de stille surseance voor de bank en MAAT voor succesvolle afronding van de stille surseance voor de maatschappij. Voor de significantie aanduiding geldt:

** $p < 0,05$ (significant bij 5% onzekerheid)

*** $p < 0,01$ (significant bij 1% onzekerheid)

In de tabel is Bveq overigens licht significant voor MAAT bij regressie op 40% van alle posten, in de regressie op de volledige dataset is deze lichte significantie weer verdwenen.

Met de uit de logistische regressie op 40% van de posten voorvloeiende resultaten is vervolgens berekend of het model voor de overige 60% van de posten succes of falen voorspelt (met een cut-off van 50%) en is deze voorspelling vergeleken met de werkelijke uitkomst. Deze toetsing leidt tot de volgende classificatieplot.

Tabel 7.13: Evaluatie voorspellingswaarde voor BANK en MAAT						
	Werkelijke situatie BANK			Werkelijke situatie MAAT		
	BB-posten			BB-posten en F-posten		
	0	1	Totaal	0	1	Totaal
Voorspeld 0	26	17	43	58	22	80
Voorspeld 1	<u>1</u>	<u>27</u>	<u>28</u>	<u>4</u>	<u>22</u>	<u>26</u>
Totaal	27	44	71	62	44	106
Percentage correct			74,6%			75,5%

De totale nauwkeurigheid van het gebruikte model voor bank en maat is ongeveer 75%. Echter, als verrassend resultaat zien we dat negatieve voorspellingen betrouwbaarder zijn dan positieve. De kans om te falen wordt 26 keer van de 27 juist voorspeld (= 96%) terwijl de kans op succes slechts 28 keer van de 71 (=40%) juist wordt voorspeld. Evenzo geldt dit voor het maatschappelijk succes waar de kans om te falen 58 uit de 62 (=94%) en de kans op succes 22 uit 44 (=50%) juist wordt

voorspeld.

Aangezien KwaMan zoals gedefinieerd door de banken de belangrijkste voorspelende variabele is zal dit op de een of andere wijze in verband daarmee staan. Een mogelijkheid is dat een negatieve kwalificatie van de bank een zelf vervullenden profetie inhoudt, terwijl een positieve kwalificatie de zaak nog geheel openhoudt en andere krachten in het spel zijn. Overigens is bias in de steekproef niet uit te sluiten aangezien KwaMan in 66 van de 163 gevallen (=40%) ontbreekt, en in feite alleen een uitspraak over het eerste deel van de steekproef wordt gedaan!

7.5 Belang van Z-score van Altman

In aanvulling op de logistische regressie zoals behandeld in de voorafgaande paragraaf, worden in deze en in de volgende paragraaf nog twee extra logistische regressies behandeld. Allereerst een regressie overeenkomstig de vorige, maar dan onder aanvulling van de variabele ZB. De reden voor de opname van de variabele ZB is dat deze Z-score van Altman in de literatuur vaak wordt genoemd als mogelijk voorspeller van insolventie. De tweede aanvulling betreft een ‘grabbelton’ regressie waarbij van allerlei mogelijke variabelen wordt gezien of deze van significante invloed zijn op het optreden van insolventie.

7.5.1 De Z-score van Altman

In hoofdstuk 3 zijn insolventie-voorspellingsmodellen behandeld, waaronder het weliswaar wat verouderde maar in de literatuur nog altijd gangbare model van Altman. Dit model is toegepast op de financiële data zoals verzameld bij de in het onderzoek betrokken ondernemingen. Daarbij is de Z-score tegen boekwaarde¹⁴ berekend volgens de formule:

$$ZB = 0.7 NW + 0.8 IW + 3.1 BR + 0.4 E/V + OM$$

Met gebruikmaking van de volgende ratio's:

NW = netto werkkapitaal/totaal vermogen: liquiditeits ratio

IW = de cumulatieve ingehouden winst/totaal vermogen: levensduur ratio

BR = bedrijfsresultaat (voor interest en belasting)/totaal vermogen: rentabiliteits ratio

E/V = eigen vermogen/vreemd vermogen: solvabiliteits ratio

OM = omzet/balanstotaal: efficiency ratio

De aldus berekende Z-score is een indicatie van de waarschijnlijkheid van liquiditeitsproblemen op korte termijn.

¹⁴ Voor het vaststellen van de Z-score tegen marktwaarde ontbraken te veel gegevens, de in het onderzoek betrokken ondernemingen komen veelal uit het midden- en kleinbedrijf alwaar de jaarrekening in de meeste gevallen wordt vastgesteld op basis van historische kosten en aanvullende informatie om balansposten om te rekenen naar marktwaarde was niet of in onvoldoende mate aanwezig.

Tabel 7.14: Indeling Z-scores bij Altman		
Z-score	Waarschijnlijkheid liquiditeitsproblemen:	De onderneming is daarmee aan te merken als:
< 1,20	Zeer hoog	Insolvabel
1,20 – 2,90	Onzeker	Onzeker
> 2,90	Niet waarschijnlijk	Solvabel

Uit de beschrijvende statistiek van tabel 7.2 blijkt dat de gemiddelde waarde van ZB 3.16 en daarmee net uitkomt boven de grens tussen onzeker en solvabel. In de steekproef van tabel 7.2 zitten relatief veel doorstarters hetgeen het hoge gemiddelde verklaart.

Uit de beschrijvende statistiek van tabel 7.19 blijkt dat de gemiddelde waarde van ZB 2,20 bedraagt en daarmee tussen beide grenzen zit. In de steekproef van deze tabel zitten relatief meer faillerende ondernemingen hetgeen het gemiddelde drukt tot het bereik van ‘onzeker’.

In hoofdstuk 3 zijn de insolventie-voorspellingsmodellen reeds kritisch besproken, inclusief de beperkte (voorspellende) waarde. Echter, aangezien in de literatuur nog veel waarde wordt gehecht aan het Altman model, al dan niet in aangepaste vorm, is voor de volledigheid bovenstaande Z-score meegenomen als (extra) verklarende variabele. Teneinde ongewenste beïnvloeding of ‘vervuiling’ te voorkomen is de analyse eerst uitgevoerd (zoals weergegeven in de vorige paragraaf) zonder en vervolgens (in de nu volgende analyse) met de z-score.

Achtergrond van deze aanvullende analyse is de overweging dat met het Altman model onderscheid gemaakt kan worden tussen gezonde ondernemingen en ondernemingen die in financiële problemen zijn dan wel op korte termijn geraken. De in het onderzoek betrokken ondernemingen zijn echter allemaal Bijzonder Beheer posten zodat een onderscheid met gezonde ondernemingen niet aan de orde is. De vraag is echter, of het model ook *binnen* de groep van Bijzonder Beheer ondernemingen een onderscheid kan maken tussen succesvolle doorstart en niet-succesvolle doorstart. Daartoe is aan de geselecteerde set met verklarende variabelen toegevoegd de eveneens berekende Z-score.

Gelet op de resultaten bij de eerste en belangrijkste analyse, is de kans overigens gering dat deze tweede, aanvullende analyse sterk afwijkende resultaten zal opleveren. Immers, de reeds eerder gesignaleerde hoge correlatie tussen ZB en Earnings laat zich verklaren uit de formule waarmee ZB berekend wordt en waarin het bedrijfsresultaat met een factor 3,1 zeer sterk meeweegt. Daarnaast is een (zwakke) correlatie tussen ZB en Bveq aanwezig, te verklaren uit de (lage) factor 0,4 waarmee deze solvabiliteitsratio meeweegt in het Altman model.

Nu Earnings en Bveq op grond van de eerste analyse geen significante invloed blijken te hebben, is de kans gering dat ZB dat sterk wordt bepaald door Earnings en Bveq, wel een significante invloed zal hebben.

7.5.2 Logistische regressieanalyse inclusief ZB

Op dezelfde wijze als in de vorige paragraaf is via logistische regressieanalyse vastgesteld welke variabelen een voorspellende waarde hebben ten aanzien van BANK en MAAT. De analyse geeft het volgende resultaat (voor een meer volledige uitwerking wordt ook hier verwezen naar de bijlagen) voor succes-bank en succes-maatschappij:

Tabel 7.15: Overzicht coëfficiënten en significantie BANK en MAAT inclusief ZB				
Verklarende variable	Te verklaren variabele: BANK		Te verklaren variabele: MAAT	
	Coëfficiënt	Standaard fout	Coëfficiënt	Standaard fout
C	0.108134	0.506310	-1.002669	0.279712
Bveq	-0.070028	0.252454	-0.125560	0.307734
Earnings	0.242096	0.601352	-0.034332	0.239714
KwaMan	2.841968***	0.728838	1.447377***	0.335569
KwaManu	1.211990	0.749547	-0.369977	0.366214
ZB	-0.165295	0.106003	-0.013817	0.031766
Observaties met Dep=0	29		92	
Observaties met Dep=1	54		33	
Totaal	83		125	

Earnings staat voor resultaat vóór belasting/balanstotaal, Bveq = boekwaarde eigen vermogen/vreemd vermogen, KwaMan voor kwaliteit management, KwaManu voor kwaliteit management-onbekend, BANK voor succesvolle afronding van de stille surseance voor de bank, MAAT voor succesvolle afronding van de stille surseance voor de maatschappij en ZB staat voor de Z-score van Altman. Voor de significantie geldt:

** $p < 0,05$ (significant bij 5% onzekerheid)

*** $p < 0,01$ (significant bij 1% onzekerheid)

Deze tweede en aanvullende logistische regressieanalyse, waarin opgenomen ZB, wordt in wezen uitgevoerd ter controle van de eerste analyse. Ook bij deze tweede analyse komt KwaMan als (zeer) significante variabele naar voren met een hoge coëfficiënt.

De variabele ZB is voor MAAT noch BANK significant. De conclusie is dat, waar in hoofdstuk 3 al getwijfeld werd aan de voorspellende waarde van de Z-score tussen gezonde ondernemingen en niet-gezonde ondernemingen, in ieder geval een voorspellende waarde *binnen* de groep van Bijzonder Beheer ondernemingen ontbreekt. Voor het overige komt het beeld bij deze tweede analyse (inclusief ZB) geheel overeen met het beeld van de eerste analyse (zonder ZB) van tabel 7.13.

7.6 Logistische regressieanalyse op alle variabelen

Tenslotte is een derde analyse uitgevoerd waarbij zonder theoretische beschouwing of inschatting vooraf, een regressieanalyse is uitgevoerd op *alle* verzamelde data.

Tabel 7.16: Beschrijvende statistieken voor het gezamenlijke domein							
	NW	BRR	OM	IW	CRED	CFB	Intcov
Gemiddelde	-0.1638	0.6656	2.0164	-0.3116	0.5648	-0.9103	66.008
Mediaan	-0.0200	0.4500	1.5550	-0.0550	0.2800	0.0100	6.0100
Maximum	3.8900	6.1800	11.720	0.9000	4.9700	0.5100	5456.4
Minimum	-5.5000	-4.9800	0.0100	-5.7500	-0.2500	-70.640	-632.80
Std.deviation	0.9704	1.2210	1.9517	0.9638	0.9645	7.9041	616.17
Waarnemingen	80	80	80	80	80	80	80

Gemiddelden van NW, IW en CFB zijn negatief door het negatief resultaat of eigen vermogen in de ratio.

Tabel 7.17: Correlatiematrix met alle verklarende variabelen									
	CFO	Intcov	Cred	REV	IW	CFB	NW	BRR	OM
Intcov	0.0288	1							
Intcov	0.7577								
	117	125							
Cred	0.0404	-0.0415	1						
Cred	0.6808	0.6769							
	106	103	106						
REV	-0.0149	-0.0047	-0.0217	1					
REV	0.8721	0.9590	0.8262						
	119	120	105	129					
IW	-0.0269	-0.1487	-0.2703	0.0125	1				
IW	0.7702	0.1049	0.0051	0.8887					
	120	120	106	129	132				
CFB	0.2399	-0.0495	-0.2359	0.12624	-0.0002	1			
CFB	0.0083	0.5929	0.0149	0.1556	0.9979				
	120	119	106	128	129	129			
NW	-0.0587	-0.4164	-0.2649	0.02103	0.98197	0.10900	1		
NW	0.5237	<0.0001	0.0061	0.8130	<0.0001	0.2188			
	120	122	106	129	132	129	138		
Earnings	0.25649	-0.0498	-0.2596	0.12932	-0.0108	0.94946	0.11233	0.61910	0.176
Earnings	0.0047	0.5895	0.0072	0.1441	0.9033	<0.0001	0.2032	<0.0001	0.045
	120	120	106	129	130	129	130	130	130
BRR	0.1049	0.30787	-0.3366	0.16252	0.05193	0.65913	0.08421	1	
BRR	0.2540	0.0006	0.0004	0.0657	0.5573	<0.0001	0.3408		
	120	120	106	129	130	129	130	130	
Bveq	0.03726	-0.0437	-0.1087	-0.0140	0.09494	0.13181	0.12241	0.01981	-0.05
Bveq	0.6900	0.6357	0.2743	0.8756	0.2845	0.1412	0.1573	0.8251	0.636
	117	120	103	127	129	126	135	127	127
OM	0.12504	0.07369	-0.2487	0.06569	0.08655	0.31099	0.07796	0.43515	1
OM	0.1736	0.4238	0.0101	0.4595	0.3275	0.0003	0.3780	<0.0001	0.423
	120	120	106	129	130	129	130	130	130
ZB	0.20506	-0.0216	-0.3468	0.09790	0.58176	0.60548	0.62957	0.54165	0.724
ZB	0.0247	0.8107	0.0003	0.2697	<0.0001	<0.0001	<0.0001	<0.0001	<0.001
	120	125	106	129	132	129	138	130	130
BANK	0.14748	0.10260	0.09926	0.01982	-0.0364	-0.1553	-0.2068	-0.1855	-0.19
BANK	0.1780	0.3444	0.3661	0.8563	0.7380	0.1508	0.0546	0.0853	0.087
	85	87	85	86	87	87	87	87	87
MAAT	0.07676	0.16424	0.16438	0.10101	0.05348	-0.0263	0.02643	-0.0112	-0.09
MAAT	0.4087	0.0707	0.0954	0.2585	0.5457	0.7689	0.7600	0.8995	0.305
	118	122	104	127	130	127	136	128	128
KwMan	0.07672	-0.0316	0.13339	0.17758	0.05453	0.04224	0.04696	0.02854	-0.07
KwMan	0.4049	0.7266	0.1728	0.0441	0.5346	0.6346	0.5844	0.7472	0.418
	120	125	106	129	132	129	138	130	130
KManu	-0.1085	0.09858	-0.2406	-0.0813	-0.1058	-0.0023	-0.0931	-0.0265	0.060
KManu	0.2379	0.2741	0.0131	0.3595	0.2272	0.9793	0.2773	0.7646	0.494
	120	125	106	129	132	129	138	130	130

De keuze voor deze data is in de eerste paragraaf reeds toegelicht, in wezen gaat

Hoofdstuk 7

het om ratio's van alle mogelijk van belang zijnde balansposten en resultatenrekeningposten, aangevuld met KwaMan en ZB.¹⁵ Zoals in paragraaf 7.3 reeds weergegeven bestaat er een hoge correlatie (met hoge significantie) tussen BANK en MAAT enerzijds en tussen KwaMan en BANK/MAAT anderzijds. Voor het overige is er geen of nauwelijks correlatie tussen BANK/MAAT en enig andere variabele. De andere correlaties zijn gering, dan wel laten zich verklaren uit de opbouw van de ratio's zoals bij CFO en CFB.

7.6.1 Logistische regressieanalyse

Deze analyse is weliswaar grof en ontbeert theoretische onderbouwing, maar omvat wel alle mogelijk van belang zijnde ratio's zodat deze logistische regressie als aanvullende analyse wordt uitgevoerd teneinde te bezien of de resultaten wellicht nieuw licht werpen op de probleemstelling, strijd opleveren met eerdere bevindingen, dan wel deze bevindingen bevestigen. In zekere zin is deze logistische regressieanalyse te beschouwen als een soort 'grabbelton' swaar alle variabelen ingegooid zijn en eventueel als significant naar boven zouden kunnen komen.

Tabel 7.18: Overzicht coëfficiënten en significantie BANK en MAAT				
Verklarende variable	Te verklaren variabele: BANK		Te verklaren variabele: MAAT	
	Coëfficiënt	Standaard fout	Coëfficiënt	Standaard fout
C	0.601175	0.450132	-0.685312	0.461090
BRR	-0.575126	0.321773	-0.186183	0.274180
CFB	1.235109	1.673666	1.327547	1.481671
CRED	-0.263609	0.207401	0.130024	0.213883
ZB	-13.67700	15.08304	0.103862	14.25458
Bveq	5.325329	6.048391	-0.299852	5.724528
Intcov	0.001687	0.004298	0.000962	0.003489
IW	-0.119401	0.377592	0.771298	0.659050
NW	8.690168	10.53900	-0.513062	9.974344
OM	24.48112	27.16487	-0.253377	25.68833
Earnings	42.90921	46.84867	-0.897459	44.21840
KwaMan	1.667788***	0.460877	1.385416***	0.375614
KwaManu	0.250735	0.504742	-0.484024	0.475402
Observaties met Dep=0	28		67	
Observaties met Dep=1	53		32	
Totaal	81		99	

BANK staat voor een succesvolle afronding van de stille surseance voor de bank, MAAT voor succesvolle afronding van de stille surseance voor de maatschappij. Voor de significantie aanduiding geldt:

** $p < 0,05$ (significant bij 5% onzekerheid) *** $p < 0,01$ (significant bij 1% onzekerheid)

Ook bij deze logistische regressie komt KwaMan wederom als zeer significante

¹⁵ Voor een weergave waar de afkortingen voor staan, wordt verwezen naar de eerste paragraaf.

variabele naar voren met een hoge coëfficiënt, zowel bij MAAT als bij BANK. De odds-ratio is 5,3 voor BANK en 4 voor MAAT. Deze - in vergelijking met de eerder vastgestelde odds-ratio's - verlaging van de odds-ratio (het *extra* voorspellende vermogen) hangt samen met de toename van het aantal variabelen.

Voor het overige zijn er geen significante variabelen: ZB is niet significant, net zo min als Bveq en Earnings of de overige variabelen.

Conclusie van deze 'grabbelton'-logistische regressieanalyse is derhalve dat de analyse de eerdere analyses en conclusies ondersteunt in die zin dat slechts KwaMan als (zeer) significante variabele naar voren treedt. Strijdigheid met eerdere conclusies treedt niet op, net zo min als uitbreiding of nieuw licht op eerdere conclusies.

7.7 Samenvatting en conclusies

De conclusie is eenduidig en dwingend: bij de logistische regressieanalyse komt KwaMan als (zeer) significante variabele bij het voorspellen van zowel BANK als MAAT, naar voren. De kwaliteit van het management, zoals ingeschat door de accountmanager van de bank ten tijde van de aanvang van begeleiding door Bijzonder Beheer, is een zeer goede indicatie voor het verdere verloop van de stille surseance. Is deze inschatting van de kwaliteit hoog, dan is de kans eveneens hoog dat de stille surseance succesvol verloopt, zowel voor de maatschappij in het algemeen als voor de bank in het bijzonder. Waar faillissement in belangrijke mate toegeschreven kan worden aan tekortschietend management, zoals we in hoofdstuk 3 hebben gezien, is succesvolle doorstart dus evenzeer aan het management toe te schrijven.

Echter, deze geconstateerde nauwe samenhang tussen KwaMan en de kans op succesvolle doorstart kan ook deels veroorzaakt zijn door een self-fulfilling prophecy effect. Indien de bank vertrouwen heeft in het management is de kans groter dat men de financiering nog enige tijd voortzet. Deze voortzetting alsmede het vertrouwen dat daaruit blijkt naar de overige crediteuren en andere participanten toe (nu een belangrijke, deskundige en goed geïnformeerde mede-crediteur blijkbaar vertrouwen heeft in de onderneming) kan en zal de kans op succesvolle doorstart in positieve zin beïnvloeden. In die zin is niet zozeer de kwaliteit van het management sec van belang, als wel het vertrouwen dat de bank (terecht of niet!) in het management heeft.

Wanneer we er echter van uit gaan dat de inschatting door de accountmanager adequaat geschiedt, hetgeen in de rede ligt omdat het ervaren en goed opgeleide bankmedewerkers betreft die een dergelijke inschatting kunnen maken, houdt een

positieve beoordeling door de bank in dat het management (missers daargelaten) inderdaad van voldoende kwaliteit is. Alsdan is het self-fulfilling prophecy effect min of meer ‘kort gesloten’: een management dat op zijn taak is voorbereid weet zulks duidelijk te maken aan de bank zodat de bank vertrouwen (en dan ook terecht) heeft en houdt. Waarna het krediet voorlopig niet wordt ingetrokken en ook de overige participanten hun medewerking blijven verlenen. Een kwalitatief ondermaats management kan daarentegen de deskundige accountmanager van de bank niet overtuigen van zijn kwaliteiten zodat de kans op een ‘slechte’ afloop toeneemt.

Opmerkelijk is in dit verband nog de constatering dat binnen een totale nauwkeurigheid van het gebruikte model van ongeveer 75% de negatieve voorspellingen betrouwbaarder zijn dan positieve. De kans om te falen wordt veel vaker juist voorspeld dan de kans op succes, zowel bij BANK als bij MAAT. Aangezien KwaMan de belangrijkste voorspellende variabele is zal dit op de een of andere wijze in verband daarmee staan. Een mogelijkheid is dat indien en voor zover er sprake is van een self-fulfilling prophecy effect, dit effect vooral optreedt bij een negatieve inschatting door de bank, terwijl een positieve kwalificatie de zaak veel meer openhoudt en er blijkbaar ruimte is voor andere krachten in het spel. In deze optiek geeft wantrouwen bij de bank is een krachtiger signaal - naar management en overige participanten - en heeft het daarmee een sterker effect dan vertrouwen.

Afsluitend past een relativerende opmerking ten aanzien van de representativiteit van het onderzoek. Zoals al op diverse plaatsen in dit hoofdstuk naar voren gebracht kan er naast de hierboven gememoreerde problematiek ten aanzien van KwaMan ook nog vertekening optreden door bijvoorbeeld het gebruik van deelverzamelingen binnen de steekproef. De daarbij mogelijk optredende ‘bias’ of vertekening is steeds onderkend en waar mogelijk in kaart gebracht en geredresseerd.

Desondanks past een zekere terughoudendheid bij het trekken van conclusies (hoezeer die ook naar voren treden bij bijvoorbeeld KwaMan als zeer significante variabele) en de mate waarin de conclusies algemeen geldend zijn. Empirisch onderzoek binnen het juridisch vakgebied kent nu eenmaal onontkoombaar z’n beperkingen, in vergelijking met vakgebieden binnen de exacte wetenschappen. Deze beperkingen zouden kunnen leiden tot het geheel achterwege laten van empirisch onderzoek, maar in het onderhavige onderzoek is er voor gekozen om ondanks de beperkingen empirisch onderzoek uit te voeren onder de hierboven geschetste randvoorwaarden zoals het onderkennen van mogelijke problemen en terughoudendheid bij het trekken van conclusies.

Samenvatting en conclusies

Faillissement is, ondanks de vervelende gevolgen voor participanten, een boeiend onderwerp. Niet alleen juridisch, maar ook (bedrijfs)economisch als we het fenomeen zien als een lakmoesproef waarbij ondernemingsleiding maar ook andere actoren zoals de controlerend accountant en de financierende bank moeten laten zien wat ze waard zijn. In het onderzoek wordt dan ook nader ingegaan op de kwaliteiten van de diverse actoren in zware tijden: insolventie en faillissement.

8.1 Het klassieke beeld klopt niet

Het klassieke beeld van een faillissement, is dat van een bedrijf dat onverwacht in problemen komt als gevolg van een onvoorziene omstandigheid. Dit van buiten komend onheil is dermate onverwacht, dat directie noch accountant het hebben (kunnen) zien komen. Vervolgens wordt een curator benoemd die pogingen onderneemt de zaal vlot te trekken. Soms slaagt hij daar in, maar even zo vaak niet en dan wordt de onderneming geliquideerd waarna vanaf de zijlijn wat teleurgesteld wordt opgemerkt dat het zo jammer is dat men het bedrijf niet via de adempauze van de surseance heeft kunnen redden opdat het allemaal niet zo ver zou zijn gekomen.

De uitgangspunten bij dit klassieke beeld zijn onjuist. Het beeld heeft aanpassing, de (economische) werkelijkheid is namelijk anders. In de meeste gevallen komen de problemen helemaal niet onverwacht. De directie heeft ze al maanden en vaak zelfs al jaren zien aankomen, maar is vaak niet competent genoeg om de problemen op te lossen. Ook de accountant heeft de problemen vaak al onderkend, maar dat leidt slechts bij uitzondering tot een waarschuwing - in de vorm van een aangepaste accountantsverklaring - aan de gebruikers van de jaarrekening. Eén element van het klassieke beeld is wel correct, en dat is dat van de surseance (waar velen blijkbaar hun hoop op vestigen) inderdaad nauwelijks gebruik wordt gemaakt. Maar dat is terecht, want alleen al door de daarmee samenhangende publiciteit is redding meestal illusoir.

Het klassieke beeld is niet alleen deels onjuist, het is ook onvolledig. Wat vooral ontbreekt is het fenomeen van de stille surseance: de in samenwerking met de bank uitgevoerde reorganisatie die - in tegenstelling tot soortgelijke pogingen binnen de formele surseance - vaak effectief en efficiënt is. En als de stille surseance niet binnen redelijke termijn tot positief resultaat leidt, is er alles voor te zeggen

om niet eens over te gaan tot een formele surseance maar direct het faillissement aan te vragen. Waarbij onder leiding van een deskundige curator nog kan worden beoordeeld of partijen onder de druk van de feitelijke surseance alsnog tot overeenstemming kunnen komen. Zo niet, dan is de enige reële oplossing, een vlotte en professionele afwikkeling in de vorm van liquidatie. Het tegen beter weten in, in de lucht houden van een onderneming is contraproductief en concurrentievervalsend. Faillissement en liquidatie zijn een onmisbaar en onverbrekelijk element van het economisch leven. Het is dan ook niet zozeer zaak om het aantal faillissementen te minimaliseren, maar om alleen die ondernemingen te liquideren waarvoor geen doorstart mogelijk is.

Aldus, de wat kort en strak geformuleerde samenvatting en conclusie van de onderhavige studie. Deze conclusie kan het beste worden toegelicht en meer uitgebreid worden geformuleerd, aan de hand van de in de diverse hoofdstukken besproken problematiek en het uitgevoerde onderzoek.

Na een korte toelichting op de gehanteerde kernbegrippen insolventie, faillissement en doorstart, worden achtereenvolgens de belangrijkste actoren besproken: de ondernemer, de curator, de accountant en de bank alsmede hun onderlinge relaties. Vervolgens wordt een samenvatting gegeven van het uitgevoerde onderzoek naar variabelen die een voorspellende waarde hebben ten aanzien van de afloop van insolventie waarna de conclusies meer uitgebreid worden besproken en toegelicht.

8.2 Insolventie en faillissement

Insolventie is een (bedrijfs)economisch begrip en duidt de situatie aan dat de onderneming niet meer in staat is om zonder hulp van derden zijn financiële verplichtingen na te komen en zelfstandig voort te bestaan. Faillissement wordt in deze studie beperkt tot de juridische kwalificatie die aangeeft dat een debiteur in de toestand verkeert dat hij betalingen aan crediteuren heeft gestaakt, waarna van rechtswege beslag wordt gelegd op alle activa van de schuldenaar en een curator wordt aangesteld die het bestuur van de onderneming overneemt.

Insolventie hoeft niet noodgedwongen te leiden tot faillissement, het is evenzeer mogelijk dat de financiële problemen voortijdig worden opgelost in wat wel de ‘stille surseance’ wordt genoemd. Onder begeleiding van meestal de huisbank wordt de onderneming gesaneerd en gereorganiseerd waarna (bij gebleken succes) de onderneming blijft voortbestaan. In een dergelijke situatie spreken we ook wel van ‘doorstart’, in dit onderzoek gehanteerd als economisch begrip waarmee wordt aangeduid dat bij een onderneming in financiële problemen na reorganisatie de

kernactiviteiten (deels) succesvol worden voortgezet. Dat een deel van de (kern)activiteiten (noodgedwongen) wordt afgestoten is daarbij niet relevant, net zo min als de juridische vorm waarin een en ander gestalte krijgt. Voor een deel van de insolvente ondernemingen leidt de stille surseance niet tot een doorstart en wordt het faillissement aangevraagd. Veelal eindigt het faillissement in liquidatie, tenzij het faillissement wordt gebruikt om doorstart te faciliteren vanwege de mogelijkheid om alsdan personeel te ontslaan of de curator nog in slaagt alsnog een doorstart te bewerkstelligen.

8.3 Belangrijkste actoren

8.3.1 De ondernemer

De kwaliteit van het management is juist in geval van insolventie belangrijk, omdat dan veel zekerheden verdwenen zijn. Vaste lijnen en patronen vervagen en de standaardaanpak en routine werken niet meer. In de praktijk blijkt dat in geval van insolventie het management vaak niet opgewassen is tegen de druk en de problemen. Niet alleen is de oorzaak van faillissement vaak terug te voeren tot incompetent management, ook de pogingen tot doorstart stranden vaak op falen van het management. Het is in dit verband opmerkelijk dat de directie op dit falen niet of nauwelijks wordt aangesproken (anders dan op formele gronden) via bestuurdersaansprakelijkheid, door curator of andere participanten. In die zin faalt de disciplinerende werking van de Faillissementswet. Al mag de slinger ook niet gaan doorslaan, de directie moet een zekere vrijheid van opereren gegund te worden omdat ondernemen nu eenmaal risico nemen is en daarbij is niet altijd iedere schade te vermijden.

8.3.2 De curator

De curator is belast met het bestuur van de failliete onderneming en de afwikkeling van de boedel. Daarbij dient hij zowel het belang van de verschillende crediteuren in het oog te houden, als andere participanten. Door de aard van de taken en verantwoordelijkheid en de veelheid aan juridische problemen die bij vrijwel ieder faillissement naar voren komen, in steeds wisselende diepgang en samenstelling, is de inzet van advocaten als curator onontkoombaar. Zij hebben de (meest belangrijke) benodigde kwaliteiten om een faillissement tot een goed einde te brengen. Met inachtneming van de tegengestelde belangen tussen de bij een faillissement betrokken partijen en de (wettelijke) rangorde die in deze belangen valt aan te brengen. Voorts mogen zij in staat worden geacht, om in de gevallen dat zij benodigde

kennis of deskundigheid ontberen, deze extern in te huren. Het inzetten van andere deskundigen, waar met een zekere regelmaat voor wordt gepleit, is (anders dan incidenteel als medecurator) niet opportuun.

8.3.3 De accountant

Tot de taak van de accountant behoort het tijdig signaleren van dreigende insolventie en het op deze dreiging attenderen van de gebruikers van de jaarrerkening. De accountant kan daarbij voor een lastige afweging komen vanwege een mogelijk ‘self-fulfilling prophecy’ effect van zijn melding. Tijdens het onderzoek is naar voren gekomen dat veel faillerende ondernemingen in het jaar voorafgaande aan faillissement nog een goedkeurende accountantsverklaring zonder discontinuïteitsparagraaf hebben gekregen. In dat kader is eveneens ingegaan op het verstorende effect van creative accounting op een juist beeld van de resultaten en toestand van de onderneming. Harde conclusies kunnen op basis van dit deelonderzoek over een eventueel falen van de accountant niet worden getrokken, maar duidelijk wordt wel dat er ofwel sprake is van een ernstige verwachtingskloof op dit punt, ofwel sprake is van een tekortschieten door de accountant. In beide gevallen heeft de accountant een probleem. De constatering leidt in ieder geval tot de aanbeveling om standaard (al dan niet steekproefsgewijs) faillissementen van gecontroleerde ondernemingen te laten onderzoeken door de Autoriteit Financiële Markten waarbij deze toezichthouder toetst of de betrokken accountant tijdig de problemen heeft onderkend en heeft gewaarschuwd voor de dreigende insolventie, dan wel op goede gronden heeft afgezien van het opnemen van een discontinuïteitsparagraaf.

8.3.4 De bank

Ondernemingen in financiële problemen worden door de banken ondergebracht bij hun afdeling Bijzonder Beheer, een gespecialiseerde afdeling die zorgt voor begeleiding en reorganisatie met als voornaamste doel het saneren en de doorstart van de onderneming. Hoewel de belangen van de bank daarbij in strijd kunnen komen met de belangen van de onderneming of andere participanten, zijn er geen aanwijzingen dat tijdens de stille surseance van de zijde van de bank misbruik wordt gemaakt van haar informatiepositie of invloed. De eventuele juridische mogelijkheden van gedupeerde derden, in bijzonder de Actio Pauliana, zijn daar ook waarborg voor.

De mate en intensiteit van de begeleiding door Bijzonder Beheer hangt vooral af van de toestand waarin de onderneming verkeert, de financiële belangen van de bank en de inschatting door de bank van de kwaliteiten van het management. Indien de stille surseance niet tot het gewenste resultaat leidt en overgaat in faillis-

sement, treedt de curator naar voren die de bank vooral karakteriseert als ‘lastig maar zakelijk’.

Tenslotte kan op grond van een uitgevoerd onderzoek naar behaalde succesratio's, geconcludeerd worden dat de stille surseance redelijk succesvol is. Uitgaande van de eis dat minstens de helft van de ondernemingen gebaat moet zijn met een stille surseance, kan geconcludeerd worden dat de stille surseance voldoende succesvol is. Daarbij past de kanttekening dat een succesvolle afronding van de stille surseance niet direct (in de zin van een causaal verband) is toe te rekenen aan het optreden van de bank. Vanuit het verwerpen van alternatieve verklaringen, kan desondanks geconcludeerd worden dat de bank een belangrijke stimulerende en voorwaarden-scheppende rol speelt zodat de behaalde succesratio's in belangrijke mate ook aan de bank zijn toe te rekenen.

8.3.5 Ondelinge relaties tussen actoren

De onderlinge relaties tussen de actoren zijn zeer divers van aard en omvang. De ondernemer heeft vooral te maken met zijn accountant die in het midden- en kleinbedrijf een belangrijke rol als adviseur heeft. In geval van financiële problemen komt daar, min of meer gedwongen, de bank bij als tweede adviseur in het kader van een mogelijke sanering. Bij een succesvolle doorstart wordt deze interventie door de bank nog wel op prijs gesteld, bij falen (mede als gevolg van een terugtrekken door de bank) kan de relatie tussen ondernemer en bank verslechteren. De verhouding tussen ondernemer en curator is meestal van aanvang af al problematisch, de meeste ondernemers zien met lede ogen aan dat een (in zijn ogen) niet-deskundige jurist aanstuurt op liquidatie met voorbijgaan aan de vele mogelijkheden van redding en doorstart.

De accountant heeft tot taak om de gebruikers van de jaarrekening tijdig te attenderen op dreigende insolventie, maar aarzelt bij het afgeven van de daadwerkelijke waarschuwing uit vrees voor een self-fulfilling prophecy effect. Gedurende de stille surseance blijft de accountant meestal nog als adviseur aan de onderneming verbonden en heeft uit dien hoofde nog wel contact met de begeleidende bank maar bij een eventueel faillissement verdwijnt de accountant meestal snel uit beeld.

De curator treedt eerst aan bij aanvang van het faillissement en neemt het roer dan over van de ondernemer. Waar de ondernemer de curator vaak ondeskundigheid verwijt en neiging tot te snelle liquidatie, is het de curator die de ondernemer gebrek aan deskundigheid en ondernemersvaardigheden verwijt. In de optiek van de meeste curatoren ligt mismanagement ten grondslag aan de meeste faillissementen. Een relatie met de accountant is (als gevolg van een terugtrekken door de accountant) meestal afwezig. Met de bank wordt een zakelijke relatie onderhouden waarbij de bank als een van de crediteuren vaak goed voor de eigen belangen weet

op te komen.

De bank is het er alles aan gelegen om zo spoedig mogelijk op de hoogte te raken van financiële problemen, wetende dat dan de kans op een succesvolle afloop (voor zowel onderneming als bank) optimaal is. Daarbij dient de ondernemer met zachte en desnoods wat harde hand bijgestuurd te worden. De relatie met de accountant is meestal correct en zakelijk, net zoals met de curator als het onverhoopt toch tot faillissement komt.

8.4 Statistisch onderzoek

Nadat aldus (vooral vanuit economisch perspectief) het kader is geschetst waarbinnen ondernemingen een doorstart kunnen maken, met speciale aandacht voor de rol van de diverse actoren, wordt in het laatste deel van deze studie verslag gedaan van het uitgevoerd statistisch onderzoek. De daarbij gehanteerde probleemstelling luidt:

Welke variabelen (of combinatie van variabelen) voorspellen of een onderneming succesvol doorstart als afronding van de stille surseance

Met behulp van regressieanalyse is vastgesteld dat variabelen als jaarwinst en eigen vermogen niet als verklarende variabelen kwalificeren. Bij de regressieanalyse komt wel KwaMan (de kwaliteit van het management) als zeer significante variabele naar voren, zowel voor het voorspellen van BANK (succes voor de bank) als van MAAT (succes voor de maatschappij) naar voren. De kwaliteit van het management, zoals ingeschat door de accountmanager van de bank ten tijde van de aanvang van begeleiding door Bijzonder Beheer, blijkt een zeer goede indicatie voor het verdere verloop van de stille surseance. Is deze inschatting van de kwaliteit hoog, dan is de kans eveneens hoog dat de stille surseance succesvol verloopt, zowel voor de maatschappij in het algemeen als voor de bank in het bijzonder. Waar faillissement in belangrijke mate toegeschreven kan worden aan tekortschietend management is succesvolle doorstart dus evenzeer aan het management toe te schrijven. Het risico van een self-fulfilling prophecy effect bij de bank (omdat de bankmedewerker de zaak positief inschat wordt de financiering nog enige tijd voortgezet zodat juist daarom de kans op doorstart groter wordt) is daarbij onderkend.

8.5 Conclusies van het onderzoek

Bij het onderzoek is getracht inzicht te verwerven in de economische aspecten van faillissement. Zowel in kwalitatief opzicht (oorzaken van faillissement en mogelijkheden tot doorstart, handelwijze van de banken, optreden van de accountant) als

in kwantitatief opzicht (verklarende variabelen voor al dan niet succesvolle doorstart). De conclusies die uit de resultaten van het onderzoek getrokken kunnen worden, zijn zeer divers.

Zo is er de belangrijke conclusie dat het belang van de kwaliteit van het management nauwelijks overschat kan worden. Zowel bij het ontstaan van insolventie, als bij een eventuele doorstart (zo blijkt uit het uitgevoerde statistisch onderzoek) blijkt deze kwaliteit doorslaggevend. In het verlengde daarvan past de conclusie dat het insolventievoorspellingsmodel van Altman bij het voorspellen van insolventie vooral het karakter van een open deur heeft, en bij het voorspellen van een al dan niet succesvolle doorstart geen voorspellende waarde heeft: Altman exit. In het onderzoek kon een eventuele disciplinerende werking van de Faillissementswet - in de zin dat ondernemers vanwege mogelijke aansprakelijkstelling zorgvuldiger werken - evenmin aangetoond worden. Het vaker door de curator aansprakelijk stellen van de directie op materiële gronden, met aanvullend toetsing door de rechter, zou meer duidelijkheid brengen bij alle partijen en aldus deze disciplinerende werking bewerkstelligen.

Bij de actoren is het oordeel ten aanzien van de banken positief: met inachtneming van het eigen belang slagen de banken er in de insolvente ondernemingen in de meeste gevallen een adequate begeleiding te bieden die uiteindelijk ook in het belang is van alle andere betrokkenen. Ofwel, omdat het tot een succesvolle doorstart leidt, ofwel, omdat de banken door hun medewerking aan de stille surseance te beëindigen het belangrijke signaal afgeven dat in de optiek van een deskundige en goed geïnformeerde crediteur verder doorondernemen niet zinvol is. Vanwege de grote invloed van de huisbank op het verloop van de stille surseance, is aanvullend toezicht op het handelen van de banken in enigerlei vorm, gepast. Weliswaar zijn er geen indicaties van structureel misbruik en voorziet het civiel recht bovendien in correctiemechanismen bij misbruik, maar in de dagelijkse praktijk kan daadwerkelijke toepassing van deze correctiemechanismen stuiten op uitvoeringsproblemen, zoals een te hoge (financiële) drempel.

Ten aanzien van de Faillissementswet in het algemeen en de rol van de curator in het bijzonder is de conclusie: vooral niet te veel aan sleutelen. Zo is er geen aanleiding is om middels aanvullende wetgeving al te nadrukkelijk aan te sturen op doorstart-in-alle-gevallen, de hier en daar te beluisteren kritiek op de 'rescue hype' is bepaald niet zonder grond.

De Faillissementswet biedt in zijn huidige vorm vooralsnog voldoende mogelijkheid tot doorstart en het (bij sommige wijzigingsvoorstellen gehanteerde) uitgangspunt dat de Faillissementswet momenteel slecht werkt, wordt door dit onderzoek niet ondersteund. Evenmin is er aanleiding om anderen dan (ci-

viel)juristen aan te stellen als curator. Zo is er voor het aanstellen van accountants tot curator, anders dan in aperte uitzonderingssituaties, reden noch aanleiding.

Hetgeen ons brengt bij de, op dit moment al veel geplaagde, accountant en zijn (zelf gekozen en geformuleerde) signalerende en waarschuwende functie. Nog afgezien van zijn al te berustende houding ten opzichte van creative accounting, is het zeer de vraag of de accountant zijn taak om te waarschuwen bij dreigende discontinuïteit, op correcte wijze uitvoert. Het grote aantal ondernemingen dat kort na een schone verklaring faillieert is te groot, om deze vraag bij voorbaat al bevestigend te beantwoorden. In tegendeel, er zijn voldoende indicaties voor twijfel aan de kwaliteit van zijn werkzaamheden en rapportages, en om aan te sturen op aanvullende toezicht door de nieuw aan te stellen toezichthouder AFM. Het is daarbij de vraag wat dit voor de accountants oplevert. Een negatief resultaat (accountants maken fouten) is slecht nieuws maar een positief resultaat (accountants voeren hun controle-richtlijn goed uit) evenzeer omdat accountants dan moeten uitleggen wat hun toegevoegde waarde is: 'If an auditor cannot provide an early warning of impeding business failure, what good is it?'.¹

¹ Raghunandan and Rama (1995) pp 50-63.

SUMMARY

Insolvency in economic perspective

Insolvency is the economic process in which companies that face financial problems either go down to clear the way for their competitors or new start-ups, or succeed to survive after a restructuring and reorganisation and thus solving their problems. In this process of organisation ecology, bankruptcy is an essential element. Bankruptcy is the judicial assessment that the company stopped paying its debts and often results in the closing down of the business and the subsequent liquidation. Unfortunately but inevitable, a bankruptcy involves the loss of employment, destruction of capital, unsettled accounts, etc. And by that, it has a serious impact on the entrepreneur, current as well as prospective creditors, investors, shareholders, suppliers, customers and employees. But that does not mean that bankruptcy has to be prevented at any time and at any costs. A bankruptcy is not only an inevitable but also an indispensable element of the economic development. Without bankruptcy and the related liquidation, economic life would suffocate because of the distortion of competition and obstruction of new entrepreneurs. To keep alive a non-viable company is as bad as closing down a company that could be saved.

This study describes the process of insolvency and bankruptcy and the role of the four major participants in this process: the entrepreneur, the receiver, the auditor and the bank. The study is concluded by a statistical analysis, aimed at the identification of (financial) ratios or other factors that can predict a successful outcome of an insolvency.

The four major participants

Insolvency and bankruptcy may come as an unpleasant surprise or even a shock to most participants, but it is not - or it should not be - to the entrepreneur himself, the auditor and the bank.

Faced with financial problems, it is the task of the entrepreneur (or management of the company involved) to recognize the risks and threats and initiate the necessary actions in time. If drastic measures fail to be taken and other participants become aware of the problems, a self-fulfilling prophecy may occur: because of the problems that have arisen participants will withdraw their co-operation thus increasing and enlarging the same problems. Insolvency is therefore a test case to the entrepreneur in which he can prove to be capable to cope the problems.

The auditor, acting for the benefit of all external participants, is responsible for the timely detection of problems related to the continuation of the company. During his audit, he will come across the possible discontinuity and will report his findings to and discuss those with the management. Under specific circumstances the auditor also has to inform the other participants actively by way of an *emphasis of matter paragraph* in his auditors report. The analysis of receivers' reports and annual reports of bankrupt companies suggests that auditors do not always detect and/or report going concern problems in time. One of the conclusions of this study is that external supervision should be installed to examine whether the auditor detects and reports going concern problems correctly.

In the Netherlands, the banks play an important role as '*huishank*': the company's one and only or main bank. Being familiar with the affairs of the company, the bank is capable of helping the company to overcome the problems in periods of financial distress. Dutch banks claim to rescue more than 80% of the companies because of their early warning, the privacy of the operation (preventing the self fulfilling prophecy effect) and the expertise and professionalism of their special departments '*Bijzonder Beheer*'. The examination of a selection of the bankfiles of these special departments of three Dutch banks leads to the conclusion that the claimed 80% is somewhat overstated but that in at least 50% of the cases the guidance and support (in what is known as the *stille surseance*) of the banks lead to a successful reorganization.

When a company is being declared bankrupt by the District Court, the Court appoints a receiver (*curator*) who is charged with the administration and disposal of the estate and - if inevitable - the liquidation.. In this respect, we see a clear and interesting distinction between Continental Europe where the receiver is usually a lawyer and countries like the UK and the USA where a bankruptcy is dealt with by auditors. One of the conclusions of this study is that in the Dutch framework and background, there is no reason to change the traditional appointment of lawyers as *curator*.

Statistical analysis

Based on the analysis of *curator*-reports of 496 bankruptcy cases of the Amsterdam court during the year 1998 as well as 111 bank files of the department of *Bijzonder Beheer* of three Dutch banks covering the same period, a statistical analysis is executed in order to identify (financial) ratios or other factors that can predict whether a company in financial distress will go down or will survive successfully.

Interesting and important in this respect, is that the bankrupt companies have not been compared with a random selection of *all* other Dutch companies (the approach Altman had, out of necessity) but are compared with a selected group of

companies that were practically in the *same* situation. Because of this better selection, thanks to the banks, the analysis of the financial reports wins on depth and leads to the explanation and predictability.

The statistical analysis leads unambiguously to the conclusion that the quality of management (as assessed by bank officials) appears to be highly significant in predicting a successful outcome of the *stilte surseance*. Contrary to the findings of Altman, the financial ratios are not significant in predicting whether a company in distress will go down or survive.

Conclusions

This study discusses the economic aspects of insolvency and bankruptcy and the role of the major participants. The conclusions that can be drawn are as diverse as the subject of this study.

Most interesting conclusion is that the importance of the quality of the management can not be overstated. In the origin as well as in the solution of financial problems, the quality of the management proves to be decisive. The statistical analysis supports this observation and also rejects financial ratios as a prediction of a successful outcome of the *stilte surseance*: Altman exit, to state it provocatively.

The participation of the banks during the period of insolvency proved to be positive: a considerable number of companies in distress succeeded to overcome the *stilte surseance* successfully.

In the Netherlands normally a lawyer is appointed as receiver and there are no indications whatever that this approach should be changed in favour of the appointment of auditors or other professionals.

Finally the auditor: although he should timely detect and report going concern problems, the analysis of *curator*-reports as well as annual reports and bank files suggests that he is not performing as good as could be expected. External supervision appears to be necessary to secure the minimum standards.

Summary

Literatuurlijst

Aa, M.J. van der (1995) 'De afkoelingsperiode in de praktijk' *TvI* 1995/4 pp 72-81.

Aa, M.J. van der (1997a) 'De positie van de energiebedrijven tijdens de afkoelingsperiode' *TvI* p 154.

Adriaanse, J.A.A. ea (2004) 'Buitengerechtelijk traject faillissementsrecht, informele reorganisatie in het perspectief van surseance van betaling en faillissement' (concept rapportage) Leiden 2004.

Aerts, W. (1997) 'De curator en het tuchtrecht' *De curator, een octopus* onder redactie van Kortmann, Deventer 1997 p 329 ev.

Alexandre, Ch. (1998) 'La procédure d'alerte du commissaire aux comptes' *Revue Française de Comptabilité* pp 46-50.

Almelo, L. van (2003) 'Beroepsaansprakelijkheid' *De Accountant* pp 14-18.

Altman E.I. en T.P. McGough (1974) 'Evaluation of a company as a going concern: a model developed to predict bankruptcy may help the auditor judge a company's ability to continue operations' *Journal of Accountancy* pp 50-57.

Altman E.I. (1983) 'Corporate financial distress: A complete guide to predicting, avoiding and dealing with bankruptcy' New York 1983.

Amsterdam, A.M. van (2000) 'Faillissement en aansprakelijkheid' *De Accountant* pp 36-39.

Amsterdam, A.M. van (2000a) 'Faillissement en de accountant' *De Accountant* pp 662-665.

Amsterdam, A.M. van (2000b) 'Faillissementswet trekt geen lessen uit het buitenland' *FD* van 5 oktober 2000.

Amsterdam, A.M. van (2001) 'Een accountant, die een continuïteitsvraag heeft te beantwoorden, opereert altijd in een spanningsveld' *TvI* pp 172-178.

Amsterdam, A.M. van (2003) 'Herstructureren binnen de stille surseance' *O&F* pp 79-85.

Amsterdam, A.M. van en E. Marseille (2002) 'Aansprakelijkheid vergt daadwerkelijk onderzoek' *WFR* pp 78-84.

Amsterdam, A.M. van en E. Marseille (2002a) 'Wanneer wordt besturen onbehoorlijk' *WFR* pp 23-29.

Amsterdam, A.M. van (2004) 'Accountant en faillissement' *TvI* pp 4-9.

Literatuurlijst

- Antle, R. en B. Nalebuff (1991) 'Conservatism and auditor-client negotiations' *Journal of Accounting Research* pp 31-51.
- Apeldoorn, J.C. van (2001) 'Earnings management, (dis)continuïteit van de onderneming en artikel 214 lid 2 sub b en c (nieuw) Faillissementswet' *TvI* pp 15-22.
- Arend, D.G.A. van der (1999) 'Enkele juridische aspecten van de 403-aansprakelijkheidsverklaring' *De Accountant* pp 152-155.
- Asbreuk, J.H. (1995) 'Enkele aspecten van de bestuurdersaansprakelijkheid nader belicht aan de hand van recente jurisprudentie' *MBB* pp 33-37.
- Ashton, R.K. (1986) 'The Royal Mail case: a legal analysis' *Abacus* pp 3-19.
- Baarda, D.B. en M.P.M. de Goede (1995) 'Basisboek Methoden en Technieken: Praktische handleiding voor het opzetten en uitvoeren van onderzoek' Houten.
- Bakkerus, S.O.H. (2000) 'Bancaire aansprakelijkheid' (diss.) Nijmegen 2000.
- Barnes, P. en H. den Huan (1993) 'The auditor's going concern decision: UK evidence concerning independence and competence' *Journal of business finance & accounting* pp 213-228.
- Berends A.J. (2001) 'Maatregelen tegen misbruik van insolventieprocedures' *TvI* pp 7-15.
- Beckman, H. (2000) 'Jaarrekeningplicht en gefailleerde Fokker(-vennootschappen)' *TvI* pp 14-18.
- Beelen, S.T. en N.E. Sajet (1996) 'Insolventie en BTW' Tijdschrift voor Insolventierecht ' *TvI* pp 162-166.
- Behn, B.K., K. Panly en R. Riley (1999) 'SAS nr 59: going concern evidence' *The CPA Journal* pp 52-53.
- Behn, B.K., S.E. Kaplan en K.R. Krumwiede (2001) 'Further evidence on the auditor's going concern report: the influence of management plans' *Auditing: a journal of practice & theory* pp 13-28.
- Bellinger, B. (1999) 'Früherkennung von Kreditbetrug' *Der Schweizer Treuhänder, l'expert-comptable suisse* pp 937-944.
- Benton, W. (1997) 'Avoiding the whirlpool' *Australian CPA* pp 54-55.
- Berends, A.J. (1997) 'Uncitral modelwet inzake grensoverschrijdende insolventie' *TvI* pp 135-147.
- Berends, A.J. (2000) 'De Europese Insoventie-verordening' *TvI* pp 167-169.

- Berends, A.J. (2002) 'MDW-werkgroep modernisering faillissementsrecht broedt ei uit; kabinet adopteert kuiken' *TvI* pp 50-55.
- Berghuis, A.C. en G. Paulides 'Faillissementen bij BV's' *WODC interimrapport* 1982 Ministerie van Justitie.
- Bergkamp, L. (2000) 'Aansprakelijkheid is geen schadeverzekering' *NJB* pp 273-275.
- Bergwerff, C.P. (2000) 'Beëindiging van bedrijfsactiviteiten' *De Accountant* pp 596-597.
- Bertrams, R.I. (1991) 'Aansprakelijkheid van accountants jegens derden' *De Naamloze Venootschap* p 198.
- Bertrams, R.I. (1996) 'Het Europees insolventieverdrag' *TvI* pp 61-68.
- Bilderbeek, J. (1979) 'Financiële ratio-analyse' Leiden 1979.
- Bilderbeek, J. (1984) 'Schets van de ontwikkeling van bedrijfskredietbeoordeling door banken' in: *Het financiële systeem* Leiden 1984.
- Birkett, W.P. en R.G. Walker (1991) 'Response of the Australian accounting profession to company failures in the 1960s' *Abacus* 1991-2 p 128.
- Blij, I., M.N. Hoogendoorn, G. Mertens en M. Pronk (1999) 'De kwaliteit van de externe financiële verslaggeving in Nederland: de stand van zaken onderzoek Limperg Instituut' *De Accountant* pp 542-546.
- Blij, I., B. D'Hollander ea (2003) 'Rating agencies: a change of their role and their view' *Fiducie* pp 7-14.
- Blom, R.J. (1991) 'Kernboekje faillissement en surséance' *FED* Deventer 1991.
- Blom, R.J. (1991) 'Failliet in de praktijk' Den Haag 1991.
- Blom, R.J. (1996) 'Failliet: het onderzoek' Zoetermeer 1996.
- Blom, R.J. (2000) 'Faillissementen, surseance en schuldsanering' Deventer.
- Blommaert, J.M.J. (1997) 'De geconsolideerde jaarrekening' *Externe verslaggeving in theorie en praktijk* deel 2, onder redactie van Hoogendoorn, Klaassen en Krens, Den Haag.
- Bobo, S.T. en K.J. Goodheart (1999) 'When your customer goes belly-up' *Journal of accountancy* pp 73-81.
- Boekman, S. (1996) 'De advocaat-curator en het advocatentuchtrecht' *TvI* pp 27-29.

Literatuurlijst

- Boekraad, G.A.J. (1997) 'Afwikkeling van de faillissementsboedel' *Ondernemingen en Recht* Deventer p 183.
- Boog, L.T. van den (1982) 'Tijdige signalering van continuïteitsgevaaren voor de onderneming' *De Accountant* pp 222-224.
- Booij, J.A. (1997) 'Keten- en inlenersaansprakelijkheid: de stand van zaken' *WFR* p 1728.
- Booij, J.A. (2001) 'De WBA in faillissementssituaties' *Tijdschrift voor Formeel Belastingrecht* 2001/2.
- Booij, J.A. (2003) 'Aansprakelijkheid van bestuurders voor belastingschulden' (diss.) Deventer 2003.
- Boot, A.W. (2001) 'Economen contra juristen' *TvI* pp 107-108.
- Boot, A.W. (2001) 'Banks and the Bankruptcy Act' *Comparative and international perspectives on bankruptcy law reform in the Netherlands* Schoordijk Instituut, Tilburg.
- Boot, A.W. en J.E. Ligterink, (2000) 'Banken en de faillissementswet' *Economisch Statistische Berichten* pp 876-878.
- Boot, A.W. en J.E. Ligterink, (2000a) 'Faillissementswetgeving in een internationaal perspectief' *MAB* p 492.
- Boot, A.W. en J.E. Ligterink (2000b) 'De efficiëntie van de Nederlandse faillissementswetgeving' *Topics in corporate finance* 2000/3, Amsterdam Centre for corporate finance.
- Boot, A.W. en M.F. Wijn (1991) 'Insolventie, vermogensstructuur en vermogensmarkt' *MAB* pp 22-32.
- Boot, A.W. en M.F. Wijn (1992) 'Onderneming en liquiditeit' *MAB* pp 216-233.
- Bos, T.M. (2000) 'Grensoverschrijdend faillissementsrecht in Europees perspectief' (diss.) Amsterdam 2000.
- Bosman, R.G. ea. (1999) 'Jaarboek externe verslaggeving 1999/2000' Samson.
- Brealey, R.A. en S.C. Myers (1996) 'Principles of corporate finance' New York.
- Brink, H.L. (1991) '...en ook overigens in overeenstemming is met de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening' *De Accountant* pp 2-9.
- Broude, R.F. (1995) 'The bankruptcy reform Act of 1994' *TvI* pp 53-55.
- Bruins, A. en F.W. van Uxem, (1999) 'Quick service scan faillissementen' Zoetermeer 1999.

- Buchem-Spapens, A.M. van (1998) 'Faillissement en surséance van betaling' Deventer 1998.
- Burg, J.G. van den (1993) 'Ziekenbed in plaats van sterfhuis' *De Accountant* pp 740-744.
- Burger, A. en A. Buchhart (1999) 'Zur Notwendigkeit des neuen Insolvenzstatbestands "drohende Zahlungsunfähigkeit"' *Die Wirtschaftsprüfung* pp 155-162.
- Campbell, S.V. (1996) 'Predicting bankruptcy reorganization for closely held firms' *Accounting Horizons* pp 12-25.
- Carmichael, D.R. & Pany, K. (1993) 'Reporting on uncertainties, including going concern. The expectation gap standards: progress, implementation issues and research opportunities' Jersey, AICPA.
- Centraal Bureau voor de Statistiek, (1999) 'Faillissementsstatistiek 1998' Voorburg.
- CBS (2001) 'Financiën ondernemingen naar bedrijfstak en verlies of winst 1992-1999' Centraal Bureau voor de Statistiek, Voorburg.
- CBS (2004) 'Afschaffen of niet? Analyse van fiscale verhaalsrechten bij faillissementen' *CPB Document*.
- Chain, C.C. (2002) 'Een stille surséance succesvol en voorspelbaar' *UvA doctoraalscriptie* Amsterdam 2002.
- Chen, K.C.W. en B.K. Church (1992) 'Default on debt obligations and the issuance of going concern opinions' *Auditing: a journal of practice & theory* pp 30-49.
- Citron, D.B. and R.J. Taffler (1992) 'The audit report under going concern uncertainties: an empirical analysis' *Accounting and Business Research* pp 337-345.
- Colle, Ph. (1997) 'De krachtlijnen van het Belgisch wetsontwerp inzake gerechtelijk akkoord' *TvI* pp 119-124.
- Cormier, D., M. Magnan en B. Morard (1995) 'The auditor's consideration of the going-concern assumption: a diagnostic model' *Journal of accounting, auditing and finance* pp 201-222.
- Couwenberg, O. (zj) 'Survival rates in bankruptcy systems: overlooking the evidence' *Research report SOM* Groningen.
- Couwenberg, O. (1997) 'Resolving financial distress in the Netherlands, a case study approach' (diss.) 1997.
- Couwenberg, O. (1997b) 'Faillissementsregels nader beschouwd: verdient het koren een andere regel dan het kaf?' *Ondernemingsrecht* pp 176-182.

Literatuurlijst

- Couwenberg, O. (1998) 'De economische efficiëntie van het Nederlandse faillissementssysteem' *MAB* pp 630.
- Couwenberg, O. (1999) 'Naar een andere faillissementswet ?' *TBA* pp 230-236.
- Couwenberg, O. (2000) 'Buurmans gras is altijd groener: reflectie op de relatieve efficiëntie van insolventieproblemen' *TvI* pp 127-136.
- Couwenberg, O. (2003) 'Incomplete contracten: een rechtseconomische benadering' inaugurale rede, RUG Groningen.
- Cowling, D. (1997) 'Cross-border insolvencies, building a framework' *Australian CPA* pp 48-49.
- Cowling, D. (1997a) 'Insolvency in the UK: costs the key to rescue' *Australian Accountant* pp 44-45.
- Cushing, B.E. en S.S. Ahlawat (1996) 'Mitigation of recent bias in audit judgement: the effect of documentation' *Auditing, a journal of practice and theory* pp 110-122.
- Daal, G.C. van (1998) 'Aansprakelijkheden naar Nederlands vennootschapsrecht van bestuurders van buitenlandse rechtspersonen' *TvI* pp 170-176.
- Dassen, R.J.M. (1989) 'De leer van het gewekte vertrouwen: agency avant la lettre?' *MAB* pp 341-352.
- Dassen, R.J.M. (1995) 'Audit quality' Kerkrade.
- Davies, J.J. (1979) 'Accountants' third party liability: a history of applied sociological jurisprudence' *Abacus* pp 93-111.
- DeAngelo, D., L. DeAngelo en D.J. Skinner (1994) 'Accounting, choice in troubled companies' *Journal of Accounting and economics* pp 113-143.
- Defond, M.L. en J. Jambalvo (1994) 'Debt covenant violation and manipulation of accruals' *Journal of Accounting and economics* pp 145- 176.
- Deterink, A.A.M. (1998) 'WBF via meldingsplicht en omkering bewijslast ook effectief in geval van "überschuldung"' *TvI* pp 43-44.
- Deterink, A.A.M. en L.L.M. Prinsen (1999) 'Kroniek van het faillissementsrecht' *NJB* p 1502.
- Diekman, P.A. (1997) 'Auditor and fraud, the responsibility of the auditor for fraud prevention, fraud detection and fraud reporting' (diss.) Bussum 1997.
- Diekman, P.A. (1997a) 'De nieuwe Amerikaanse frauderichtlijn SAS 82' *De Accountant* p 89.

- Dieleman, A. (1998) 'Accountantsverklaring in het kader van de wet op de formeel buitenlandse vennootschap' *De Accountant* pp 511-514.
- Dieleman, A. (1999) 'De accountantsverklaring en tekortkomingen in het jaarverslag / de overige gegevens' *De Accountant* pp 160-163.
- Dirix, E. (2000) 'Het nieuwe Belgische insolventierecht - eerste ervaringen' *TvI* pp 61-64.
- Dirix, E. (2001) 'Bankruptcy arrangements: the Belgian experience' *Comparative and international perspectives on bankruptcy law reform in the Netherlands* Schoordijk Instituut, Tilburg.
- Dorhout Mees, T.J. (1998) 'Nederlands handels- en faillissementsrecht' Arnhem 1988.
- Dorresteyn, A.F. en M. Verhorst (1999) 'Juridische actualiteiten' *MAB* pp 222-224.
- Dorsman, A.B., J. van der Hilst en A.H. Verboven (1989) 'Een empirisch onderzoek naar de solvabiliteit van ondernemingen' *Jaar in jaar uit* nr 3 onder redactie van J. Dijksma, Groningen 1989 pp 185-196.
- Dorsman, A.B., J. vd Hilst en H.P. Langendijk (1987) 'Het garantievermogen en de concurrente crediteuren' *De Accountant* pp 259-263.
- Du Buit, M.D. 'La réforme des procédures collectives en France' *TvI* 132-135.
- Eeghen, L. van (2002) 'De aansprakelijkheid van bestuurders na feitelijke insolventie' *TvI* pp 197-205.
- Eggelte, J.J.A. (2002) 'Herziening insolventierecht, een stap te ver?' *Bank- en Effectenbedrijf* pp 36-40.
- Eijkenaar, J.J.P. (2001) 'Continuïteitsdreiging, gevolgen voor jaarrekening en accountantscontrole' *UvA doctoraalscriptie* Amsterdam 2001.
- Eindrapport MDW-werkgroep (2001) 'Modernisering faillissementsrecht tweede fase'.
- Ekering, J.C. 'De beste stuurlied' *TvI* pp 34-39.
- Elbers, J. (2002) 'De ontvanger en de onrechtmatige daadactie in concernverhoudingen' *WFR* p 1422.
- Ellis, N.Ch. (2001) 'Positie fiscus en curator te sterk voor bv-bestuurder' *FD* 28 februari 2001.
- Elskamp, F., B.A. Schutz & J.G. Molenaar (1996) 'Rescue Required: a survey into the insolvency legislation aiming at the renewal of the procedure of the suspension of payments in the bankruptcy act of the Netherlands' bespreking in *De Accountant* p 384.

Literatuurlijst

- Engelen, A.H. van, E. de Kemp en J. ter Reehorst (1999) 'GBR-1994 - GBAA, onderzocht, toegelicht en doordacht' Zeist 1999.
- Erp, R.H. van, (1997), 'De positie van de bank bij faillissement van de kredietnemer' *Dossier ondernemingszaken* pp 19-23.
- EU-publikatie (2002) 'Bedrijven helpen om financiële problemen op te lossen' Europese Unie, Luxemburg.
- Faber, N.E. (1995) 'Paulianus en/of onrechtmatig handelen van de curator ?' *TvI* pp 57-64.
- Farkes, P. (1998) 'Going for broke' *CA Magazine Canada* p 33-34.
- Faure, M. en T. Hartlief (1999) 'Het kabinet en de claimcultuur, over de (onbezonnen) Hollandse vrees voor Amerikaanse toestanden of het Hollands medicijn voor Amerikaanse ziektes' *NJB* pp 2007-2015.
- Feltham, G.A. en J.A. Ohlson (1995) 'Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities' *Contemporary Accounting Research* pp 689-731.
- Feuz, A. (1995) 'Konkurs eingestellt – wie weiter ?' *Der Schweizer Treuhänder* pp 499-501.
- Fletcher, M. 'Recent developments in the English insolvency law' *TvI* pp 132-134.
- Forstmoser, F. (1997) 'Die Verantwortlichkeit des Revisors' *Der Schweizer Treuhänder* pp 389-396.
- Foster, B.P., T.J. Ward en J. Woodroof (1998) 'An analysis of the usefulness of debt defaults and going concern opinions in bankruptcy risk assessment' *Journal of Accounting, Auditing & Finance* pp 351-371.
- Franken, F. (2000) 'Onderzoek naar effectiviteit van faillissementswetgeving' *TvI* pp 178-180.
- Franken, F. (2002) 'Verslag Nibe-Svv seminar: Modernisering faillissementsrecht: wat wordt de positie van de bank?' *TvI* pp 336-341.
- Franks, J.R., K.G. Nyborg & W.N. Torous (1996) 'A comparison of US, UK and German insolvency codes' *Financial Management* pp 86-101.
- Fransen van de Putte, A.S. 'De BCA-verzekering' *TvI* pp 43-47.
- Frederikslust, R.A. van (1978) 'Predictability of corporate failure' (diss.) Leiden.
- Frederikslust, R.A. van, en M.A. van Hoepen (1982) 'Discriminantanalyse en de accountantsverklaring bij de jaarrekening van ondernemingen met continuïteitsproblemen' *MAB* pp 322-331.

- Frederikslust, R.A. van, W.T. Leeramkers, S.N. Soedito en J. van Dalen (2000) 'Een empirische verklaring voor het herstructureren van Nederlandse ondernemingen' *MAB* pp 129-143.
- Frielink, A.B. (1993) mmv A. Schilder 'De GBR verklaard' Leiden 1993.
- Gaastra, F.S. (2002) 'De geschiedenis van de VOC' Leiden 2002.
- Gaeremynck, A. en M. Willekens (1999) 'The simultaneous relation between audit report type and business termination' *Research report KULeuven*.
- Galen, R.J. van (2000) 'De crediteurencommissie in faillissement' *TvI* pp. 19-25.
- Gammeljord, A.B. (1997) 'Insolvency regulations under Danish law' *TvI* pp 54-55.
- Garderen, E.J. van (1994) 'De curator contra de accountant' *De Accountant* pp 314-316.
- Geer, D. van der (2002) 'Continuïteit of discontinuïteit' *UvA afstudeerscriptie* Amsterdam 2002.
- Glasz, J.R. (1995) 'Is the accountancy profession responding to non-executive director's need for early warning of adverse developments?' *De Accountant* pp 259-260.
- Glavimans, K. en M. Kundersma (2003) 'Preface bij Rating agencies' *Fiducie* pp 15-23.
- Goen, B. van der (1992) 'Legal auditing: een noodzakelijk hulpmiddel' *De Accountant* pp 192-194.
- Goot, L.R.T. van der, en A.M. van Amsterdam (2001) 'De DAF obligatielening, een economische of juridische benadering' *MAB* pp 350-357.
- Greinke, A. en G. Shailer (1997) 'Auditing the auditors, the Esanda case' *Australian CPA* p 16.
- Groeneveld, J.B. en J.D. Bekius (1991) 'Continuïteit in verslaggeving' *Jaar in jaar uit* nr 5 onder redactie van Dijkma en Knoops, Groningen pp 17-28.
- Groot, H. de (1997) 'Het rechtskarakter van de artt 2:138 en 2:248 BW' *WPNR* pp 357-359
- Grosbéty, D. (1995) 'Le sursis concordataire préventif à la faillite' *Der Schweizer Treuhänder* p 479.
- Gul, F.A. (1987) 'The effect of uncertainty reporting on lenders officer's perceptions of risk and additional information required' *Abacus* pp 172-184.
- Gwilliam, D.R. (1988) 'Apportionment in actions against auditors' *Abacus* pp 37-54.
- Hagendoorn, M. en S.A.M. Penterman (2000) 'Verslag van de fiscale conferentie "Aansprakelijkheid in het invorderingsrecht"' *WFR* pp 177-183.

Literatuurlijst

- Hamm, C.F. (1995) 'De proceskostenvergoeding bij een lege boedel' *TvI* pp 119-120.
- Hamers, J.J. (1997) 'Schending van boekhoud- of publikatieplicht en de aansprakelijkheid van bestuurder' *TBA* pp 78-83.
- Harmesen, C.M. (2000) 'Het rapport 'De efficiëncy van de Nederlandse faillissementswetgeving' getoetst: nieuw onderzoek gewenst!' *TvI* pp 155-159.
- Hassink, H.F. (1995) 'Collectief arbeidsvoorwaardenoverleg en earnings management' *Bedrijfskunde* pp 78-85.
- Healy, P.M. en J.M. Wahlen (1999) 'A review of the earning management literature and its implications for standard setting' *Accounting Horizons* pp 365-383.
- Hees, A. van (1997) 'Tien jaar wet bestuurdersaansprakelijkheid in geval van faillissement (WBF), bezien vanuit de positie van curatoren' *TvI* pp 39-43.
- Hees, J.J. van (1997a) 'Herziening van het insolventierecht: een kwestie van denken en doen' *TvI* pp 102-107.
- Heijden, C.M. van der (1996) 'Insolventie en rechtspersoon' (diss.) Diemen.
- Heijnen, H.M. (1993) 'Aansprakelijkheid van bestuurders van vennootschappen, de ontnuchterende realiteit van de jaren negentig' *Actualiteiten in accountancy* 92/93 pp 143-157.
- Helsland, T.A. van, en L.H. Bollen (1998) 'Vrijwillige accountantscontrole bij kleine vennootschappen' *De Accountant* pp 43-48.
- Hilverda, C.M. (1992) 'Faillissementsfraude' (diss.) Zwolle.
- Hilverda, C.M. (1997) 'De omvang van de faillissementsrechtelijke inlichtingplicht' *TvI* pp 11-14.
- Hodson, G. (1996) 'Voluntary administrations: abuse of a good idea?' *Australian Accountant* pp 34-36.
- Hoeven, J.P. van der, en W.G. Kapelle (1994) 'Kengetallen en jaarrekening' Den Haag 1994.
- Hoogendoorn, M.N. (1985) 'Winstegalisisatie ('Income smoothing')' *MAB* pp 271-289.
- Hoogendoorn, M.N. (1990) 'Stelselwijziging in de jaarrekening' Groningen 1990.
- Hoogendoorn, M.N. (1992) 'Beïnvloeding van winstcijfers' *Dossier* 1992 p 44-49.
- Hoogendoorn, M.N. en H.P. Langendijk (1997) 'Kwaliteit van externe financiële verslaggeving' *TBA* pp 2-6.

- Hoogland, B. (1998) 'De ontwikkeling van insolventiemodellen voor Nederlandse groothandelsbedrijven' *TBA* pp 32-45.
- Hopwood, W., J. McKeown en J. Mutchler (1989) 'A test of the incremental explanatory power of opinions qualified for consistency and uncertainty' *The Accounting Review* pp 28-48.
- Hopwood, W., J. McKeown en J. Mutchler (1994) 'A reexamination of auditor versus model accuracy within the context of going concern opinion decision' *Contemporary Accounting Research* pp 409-431.
- Hopwood, W., J. McKeown & J. Mutchler (1998) 'The sensitivity of financial distress prediction models to departures from normality' *Contemporary Accounting Research* pp 284-298.
- Houte, C.P.M. van (2001) 'Belastingenschulden in faillissement' *WFR* pp 504-514.
- Huizink, J.B. (1995) 'Wijziging van de faillissementswet in verband met de sanering van schulden van natuurlijke personen' *WPNR* pp 733-740.
- Huizink, J.B. (1997) 'Vraagtekens bij art 2:9 BW' *De Naamlooze Vennootschap* pp 333-335.
- Huizink, J.B. (1999) 'Insolventie' 1999.
- Huizink, J.B. (2002) 'Bestuurdersaansprakelijkheid bij zwaar weer' *TvI* pp 167-173.
- Huizink, J.B. (2002a) 'Van lusten en lasten' *TvI* pp 309-310.
- IJsselmuiden (1994) 'Toelichting op artikel 2:393 BW' Kluwer Bundel Rechtspersonen 1994 (artikel 12/1).
- INSOLAD jaarboek 1997, 'Onbehoorlijk bestuur in het insolventierecht' onder redactie van R.D. Vriesendorp.
- Izeboud, G. (1996) 'Hoe ervaren openbare accountants de tuchtrechtspraak' *De Accountant* pp 587-588.
- Jacobs, E.M. (2000) 'Koopman in Azië'.
- Janzing, G.B. (1993) 'Wettelijk toegestaan, maar wel verhullend' *TAC* pp 40-43.
- Jiménez, F.A. (2001) 'Distressed debt trading' *TvI* pp 3-6.
- Joosen, E.P. (1999) 'Doorstart bij een stichting of vereniging' *Stichting & Vereniging* pp 223-227.
- Kaar, R.H. van der, en R. Knecht (1996) 'Doorstart na faillissement: de positie van werknemers' *NJB* pp 1622-1627.

Literatuurlijst

- Kamp, B. (1998) 'Solvency assesment and annual reporting' (diss.) KUB Tilburg 1998.
- Kaplan, R. (1992) 'Danger Signs' *Nieuws uit het buitenland* (Nivra) pp 160-164.
- Kat, M. (2002) 'Big five betreden legal arena in de VS' *De Accountant* pp 16-19.
- Kelly, J. (1995) 'Law and audit' *CA Magazine Canada* pp 62-65.
- Kerkmeester, H.O. (1998) 'Punitive damages ter compensatie van een lage veroordelingskans' *NJ* 1998/1807.
- Klaassen, P. (2003) 'Credit ratings en kredietrisico op portefeuille niveau' *Fiducie* pp 45-51.
- Klijnsmit, P., B. Van Praag, P. Wallage en F. Drieënhuizen (1998) 'Opvattingen over accountants. Een studie naar de verwachtingen van gebruikers van financiële informatie ten aanzien van de accountant en het verklaringstelsel' *MAB* pp 290-305.
- Knapp, M.C. (1985) 'Audit conflict: An empirical study of the perceived ability of auditors to resist management pressure' *The Accounting Review* pp 202-211.
- Knoops, C.D. en G.J. Braam (1999) 'Toekomstgerichte gegevens in het directieverslag' *Het jaar 1998 verslagen* onder redactie van J. Dijksema ea, Amsterdam pp 14-44.
- Koevoets, J.A. en M.P. Timmer (1996) 'Informatie over risico's en onzekerheden in het directieverslag' *Het jaar verslagen* onderzoek jaarverslaggeving 1995, Kluwer pp 15-34.
- Koh, H.C. (1991) 'Model predictions and auditor assessments of going concern status' *Accounting and business research* pp 331-338.
- Koh, H.C. en L.N. Killough (1990) 'The use of multiple discriminant analysis in the assessment of the going-concern status of an audit client' *Journal of business, finance and accounting* spring 1990 pp 179-192.
- Kortmann, S.C. en N.E. Faber (1996) 'Bestuurdersaansprakelijkheid en faillissement' *WPNR* pp 899-906.
- Kortmann, S.C. en N.E. Faber (1997) 'De faillissementscurator: vertegenwoordiger of niet?' *De curator, een octopus* onder redactie van Kortmann, Deventer 1997.
- Kortmann, S.C. en J.J. van Hees (1998) 'Kroniek van het faillissementsrecht' *NJB* 1998/1461.
- Krens, F. (1995) 'Discontinuïteit en jaarrekening' *TvI* pp 102-105.
- Kruisinga, D. en J.B. Mulder (1995) 'Valse start, tien valkuilen voor de starter op een rij' *IMK Nederland* 1995.

- Laan, R. van der (1997) 'Prognosebeoordeling: (n)iets voor de accountant' *De Accountant* p 160.
- Laman, E.A. (1991) 'Bestuurdersaansprakelijkheid: één administratieve handeling kan veel ellende voorkomen' *TBA* pp 178-181.
- Langendijk, H.P. (1998) 'Winststuring en winstmanipulatie' *Tijdschrift Financieel Management* pp 17-22.
- Langendijk, H.P. en B. van Praag (2000) 'Winstegalisatie: een verslag van empirisch onderzoek in Duitsland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk' *TBA* pp 42-52.
- LaSalle, R.E. en A. Anandarajan (1996) 'Auditors' view on the type of audit report issued to entities with going concern uncertainties' *Accounting Horizons* pp 51-72.
- LaSalle, R.E. en A. Anandarajan (1997) 'Bank loan officers' reaction to audit reports issued to entities with litigation and going concern uncertainties' *Accounting Horizons* pp 33-40.
- Leerink, H. (1986) 'Bij veel faillissementen kritiek op functioneren van de curator' FD 4 april 1986.
- Liagre Böhl, E.W.J.H. de (1991) 'Sanering en faillissement naar huidig en nieuw recht' *Vademecum ondernemingsrecht* Deventer.
- Libby, R. (1975) 'Accounting ratios and the prediction of failure: some behavioral evidence' *Journal of accounting research* pp 150-161.
- Libby, R. en Hun-Tong Tan (1999) 'Analysts' reactions to warnings of negative earnings surprises' *Journal of accounting research* pp 415-435.
- Linden, M. van der (1998) 'Nieuwe aandachtspunten jaarverslag en controlerapport' *Accountancy Actualiteit* 1998/3.
- Lloyd-Schut, W.S. (1996) 'Recente ontwikkelingen in het Engelse insolventierecht' *TvI* pp 7-12.
- Loring, J. (1996) 'Debt busters' *CA Magazine Canada* pp 24-28.
- Louwers, T.J. (1998) 'The Relation between Going Concern Opinions and the Auditors Loss Function' *Journal of Accounting Research* pp 143-156.
- Louwrier, E., H.P. Langendijk en M.N. Hoogendoorn (1997) 'De kwaliteit van de externe verslaggeving van kleine BV's in Nederland' *Accountant-Adviseur* pp 39-43.
- Marseille (2001) 'Accountants en meldplicht voor fraude' *UvA doctoraal scriptie* Amsterdam.
- Marseille, E. en A.M. van Amsterdam (2001) 'Een nieuwe meldplicht?' *De Accountant* pp 542-545.

Literatuurlijst

- Marseille, E. en A.M. van Amsterdam (2001a) 'Accountants te stil in het debat over witwaspraktijken' *FD* van 1 november 2001.
- Marseille, E. en A.M. van Amsterdam (2001b) 'Accountants en faillissementsfraude' *MAB* pp 507-513.
- Martinson, O.B. (2000) 'Your scorecard for financial liquidity' *The journal of corporate accounting & finance* pp 21-29.
- McDonald, G. (1998) 'The way ahead for voluntary administrations' *Australian CPA* pp 54-55.
- McEnroe, J.E. (1993) 'An analysis of comment integration involving SAS 54' *Abacus* p 160.
- Meeter, F. (2000) 'Vooruitblik insolventierecht' *Tvl* 2000/1 pp 16-17.
- Meijs, B.W. (1999) 'Persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen in geval van faillissement van stichting en vereniging' *Stichting en vereniging* pp 200-208.
- Menon, K. en K. Schwartz (1987) 'An imperical investigation of audit qualification decisions in the presence of going concern uncertainties' *Contemporary Accounting Research* pp 302-315.
- Merrett, D.T. en K. Houghton (1992) 'Takeovers and corporate governance, whose interest do directors serve?' *Abacus* pp 223-240.
- Miller, M.C. (1999) 'Auditor liability and the development of a strategic evaluation of going concern' *Critical perspectives on accounting* pp 355-375.
- Ministerie van Economische Zaken en EIM (2001) 'Entrepreneurship in the Netherlands, new economy: new entrepreneurs!' Den Haag/Zoetermeer.
- Möhlmann, Th. (1998) 'Des Nachweis eingetretener und drohender Zahlungsunfähigkeit im neuen Insolvenzverfahren - Anforderungen an Aufgaben für Steuerberater und Wirtschaftsprüfer' *Die Wirtschaftsprüfung* pp 947-961.
- Mönning, R. (1997) 'Betriebsforführung in der Insolvenz' (diss.) Maastricht.
- Mönning, R. (2001) 'Curbing secured creditors: the German experience' *Comparative and international perspectives on bankruptcy law reform in the Netherlands* Tilburg.
- Morris, R. (1997) 'Predicting failure: a failure in prediction ?' *Acc. Int.* pp 104-106.
- Morris, R. (1998) 'How useful are failure prediction models' *Management Accounting* pp 22-24.
- Mutcher, J.F., W. Hopwood en J.C. McKeown (1997) 'The influence of contrary information and mitigating factors on audit opinion decisions and bankrupt companies' *Journal of accounting research* p 35.

- Muynck, D. de (1999) 'Faillissementen, kan het ook anders ?' *De Accountant* pp 616-617.
- Naser, K.H. (1993) 'Creative financial accounting' Prentice Hall 1993.
- Nispen tot Sevenaer, W.E. van (1995) 'Is een slecht bestuurder onbehoorlijk ? De tweeslachtigheid van de bestuurdersaansprakelijkheid' *FED* 242 pp 828-830.
- Nobel, N. (1988) 'De fiscale advocatuur: een gemiste boot?' *Bestuursjournaal* pp 47-50.
- Nobes, Ch. en R. Parker (1995) 'Comparative international accounting' Prentice Hall.
- Nogler, G.E. (1995) 'The resolution of auditor going concern opinions' *Auditing, a journal of practice & theory* pp 54-73.
- O'Donovan, J. (1997) 'Lessons for lessors in insolvency system' *Australian Accountant* p 53.
- Oldham, G.B.W. (1977) 'The auditor's position when his client gets into serious financial difficulties' *European studies in accountancy* Düsseldorf pp 350-358.
- Ooghe, H. en E. Verbaere (1984) 'Vergelijking van het financieel profiel van gefaalde en niet-gefaalde ondernemingen' *MAB* pp 130-147.
- Oosthout, H.B. (1998) 'Doorstart insolvente onderneming vaak fiscaal gedreven' *Accountant-adviseur* pp 5-9.
- Oosthout, H.B. (1998a) 'De doorstart van insolvente onderneming, niks of Phoenix' Deventer.
- Oosthout, H.B. (1999) 'Belastingheffing over vrijval crediteuren' *TvI* pp 75-84.
- Oosthout, H.B. (2001) 'De weging van doorstartscenario's en de betekenis van fiscale verliezen daarin' *TvI* pp 123-130.
- Parbery, S. (1996) 'Call the company doctor' *Australian Accountant* pp 39-41.
- Paskell-Mede, M. (1999) 'The buck stops here' *CA Magazine Canada* pp 43-46.
- Pedroja, G. (1997) 'Anzeigepflichten der Revisionsstellen bei Gesetzesverstößen' *Der Schweizer Treuhänder* pp 775-778.
- Peeters, L. (1998) 'De krachtlijnen van de nieuwe Belgische faillissementswet' *TvI* pp 32-38.
- Peles, Y.C. en M.I. Schneller (1979) 'Liquidity ratios and industry averages - new evidence' *Abacus* pp 13-22.
- Pompe, P.P.M., en J. Bilderbeek (2000) 'Prestaties van modellen en ratio's bij het voorspellen van faillissementen' *MAB* pp 465-472.

Literatuurlijst

- Pourcher, V. (1998) 'Le rôle de l'expert-comptable dans le traitement amiable des difficultés des entreprises' *Revue Française de Comptabilité* pp 34-38.
- Praag, B. van (2001) 'Earnings Management, empirical evidence on value relevance and income smoothing' (diss.) UvA Amsterdam.
- Raghunandan, R. en D.V. Rama (1995) 'Audit reports for companies in financial distress: before and after SAS 59' *Auditing: a journal of practice and theory* pp 50-63.
- Ranitz, S.H. de (1995) 'Beroepsethiek in insolventieland' *Advocatenblad* pp 113-115.
- Rau, S.E. en D.V. Moser (1999) 'Does performing other audit tasks affect going-concern judgments?' *Accounting Review* pp 493-508.
- Regoort, C.J. (1997) 'De puntjes op de i' *De Accountant* pp 431-434.
- 'Rescue required (1996) 'Rescue required, a survey into the insolvency legislation aiming at the renewal of the procedure of the suspension of payments in the bankruptcy act of the Netherlands' Amsterdam.
- Rooij, J.W. de (1997) 'De accountant als (mede)curator' NIVRA scriptie 1997.
- Room, S.G. (1997) 'Gebruikersonderzoeken onderzocht' *TBA* pp 28-38.
- Rosen, B. (1995) 'It's not just the economy' *CA Magazine* pp 47-48.
- Rosen, B. (1999) 'Advantage Goliath' *CA Magazine Canada* pp 41-42.
- Rosman, A.J., I. Seol en S.F. Briggs (1999) 'The effect of stage of development and financial health on auditor decision behaviour in the going-concern task' *Auditing, a journal of practice & theory* pp 37-54.
- Ru, C.F. (1995) 'Aansprakelijkheid voor de accountantsverklaring' Rotterdam 1995 p 37.
- Ryste, O. (1977) 'The auditor's position when his client gets into serious financial difficulties' *European studies in accountancy* Düsseldorf 1977 pp 330-349.
- Schaagen, J. van (2002) 'Onderzoek naar succesvolle surceances en de voorspelbaarheid van faillissementen' *UvA doctoraal scriptie* Amsterdam 2002.
- Schaap, C.D. en C.J. aan de Wiel (2002) 'Forensische accountancy ten behoeve van faillissementsonderzoeken' *TvI* pp 26-31.
- Scharenborg, M.H.G. en P.G.M. Vriend (2002) 'De forensisch accountant, méér dan een "boekhouder"' *TvI* pp 160-166.

- Scheltma, M.W. (1997) 'Onverschuldigde betaling en faillissement' *WPNR* pp 764-769.
- Schilfgaarde, P. van (1986) 'Van de BV en de NV' Arnhem 1986.
- Schirmeister, F.C. (1996) 'Amerikaanse toestanden in het schadevergoedingsrecht?' *Vermande* 1996.
- Schmid, N. (1996) 'Zur strafrechtlichen Verantwortlichkeit der Revisors' *Der Schweizer Treuhänder* pp 193-199.
- Sevenheck, M.A. (1997) 'Ideeën over een nieuwe faillissementswet: van een liquidatie naar een saneringswet, of iets daartussen in?' *WPNR* pp 636-641.
- Slegers, C.W.M. (2001) 'De Garantstelling curatoren geëvalueerd' *TvI* pp 90-94.
- Smith, M. (1992) 'Corporate failure prediction: some misconceptions corrected' *Management Accounting* pp 40-41.
- Spijkers, J.M., J van der Hilst en A.H.F. Verboven (1989) 'Ratings, aanduidingen voor de financiële kwaliteit van ondernemingen' *MAB* pp 306-312.
- Stichting voor de jaarverslaggeving (2000) 'Richtlijnen voor de jaarverslaggeving: 120.6 Discontinuïteit en gerede twijfel over continuïteit'.
- Stokes, D.J. en G.G. Sullivan (1988) 'Auditor's responsibilities for events arising after balance date' *Abacus* pp 132-144.
- Stolowy, N. (1997) 'Droit pénal et comptabilité: le délit de banqueroute comptable' *Revue Française de Comptabilité* pp 17-38.
- Stolwerk, R.A., H.F. Hassink en G.M. Mertens (1997) 'Winstprognoses van Nederlandse beurse-noteerde ondernemingen' *TBA* pp 54-60.
- Strothmann, Y. en D. Rendels (1998) 'Doelen en problemen van de nieuwe Duitse Insolventiewet' *TvI* pp 153-159.
- Strürner, R. en R. Schumacher (1996) 'The new german insolvency law' *TvI* pp 73-76.
- Sweeney, A.P. (1994) 'Debt-covenant violations and managers' accounting responses' *Journal of Accounting and Economics* pp 281-308.
- Tamminga, M.K. (1986) 'De rol van banken bij bedrijven die in financiële problemen komen' *FD* 4 april 1986.
- Teoh, S.H. (1992) 'Auditor independence, dismissal threats and the market reaction to auditor switches' *Journal of Accounting Research* pp 1-23.

Literatuurlijst

- Timmermans, L. en M.L. Lennarts (1997) 'Überschuldung: een zinnig idee voor het Nederlands recht?' *De Naamloze Vennootschap* pp 302-309.
- Tromp, J.W.M. (2000) 'Recent developments in English insolvency law' *TvI* pp 123-127.
- Tulfer, P.M. (2000) 'De noodregeling' Stichting Verzekeringskamer, Apeldoorn.
- Universiteit Nyenrode, (2000) 'Succesvol ondernemen: eerder een kwestie van karakter dan van kennis, een onderzoeksrapportage' Breukelen.
- Vanstraelen, A. (1999) 'The Auditor's going concern opinion decision: a pilot study' *International Journal of Accountancy* pp 41-57.
- Vanstraelen, A. (2000) 'Impact of going-concern uncertainty disclosure in the audit report on company failure: the "self-fulfilling prophecy" issue' Universiteit van Maastricht 2000.
- Veder, P.M. (1997) over de bijdrage van Wakkie tijdens INSOLAD-congres in *TvI* p 20.
- Veeger, J.L. (1998) 'Meegeven en realiseren van fiscaal compensabele verliezen bij herstructurering vanuit insolventie' *TvI* pp 123-132.
- Verdaas, A.J. (2000) 'Het wetsvoorstel tot wijziging van de faillissementswet: executeer de nieuwe afkoelingsperiode' *NJB* pp 1697-1702.
- Verdaas, A.J. (2002) 'Modernisering faillissementsrecht: een goed begin' *Bank- en effectenbedrijf*.
- Verdaas, A.J. (2002a) 'Beslag op kredietruimte: "De wil is oneindig, de bevrediging beperkt"' *TvI* pp 32-38.
- Verdonckschot, I.R. (1999) 'Economische functies van het faillissementsrecht. Selecteren en investeren' *TvI* pp 59-64.
- Vergoossen, R.G. en R. Hoos (1998) 'De kwaliteit van de jaarverslaggeving van controleplichtige rechtspersonen' *De Accountant* pp 81-85.
- Verstijlen, P.M. (1998) 'De aangekondigde doorleverings- en doorfinancieringsverplichting' *NJ* 1998/1678.
- Vestjens, J.H. (1994) 'Functie en taken van de accountant bij surséance en faillissement' NIVRA scriptie 1994.
- Vijn, R.M. (2000) 'Kengetallen, theorie en praktijk'.
- Visser, H. (1999) 'De curator en de financier' *TvI* pp 112-115.

- Volten, H. (1985) 'RSV-enquete' *De Accountant* p 379.
- Vos, P. (2003) 'Kredietopvraging en insolventierisico' (diss.) Leiden 2003.
- Vos, P.J. (2002) 'De discontinuïteitsparagraaf, een onderzoek naar het gebruik van de discontinuïteitsparagraaf in accountantsverklaringen' *UvA doctoraal scriptie* Amsterdam 2002.
- Vos, P., A.M. van Amsterdam en J.A. Adriaanse (2001) 'Haal de faillissementswet uit de wurg-greep van de banken' *FD* van 8 maart 2001.
- Vriesendorp, R.D. (1995) 'De R-C als trendvolger?' *TvI* pp 97-101.
- Vriesendorp, R.D., F.M.J. Verstijlen en C.W.M. Slegers (1999) 'De garantiestelling curatoren' Tilburg 1999.
- Vriesendorp, R.D., J.A. McCahery en F.M.J. Verstijlen (2001) 'Comparative and international perspectives on bankruptcy law reform in the Netherlands' Tilburg 2001.
- Vriesendorp, R.D. (2001) 'Veranderend insolventierecht: voortgang gewenst' *WPNR* pp 890-896.
- Waardenburg, F. (1996) 'De tuchtrechtprocedure als "opstap" naar civiele aansprakelijkheid' *De Accountant* pp 581-583.
- Wakkie, P.N. (1997) 'De aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen uit hoofde van art 2:138 (248) lid 2 BW' *De curator, een octopus* onder redactie van Kortmann, Deventer 1997.
- Weide, C.J. van der (1996) 'De betwiste schuldeiser in het faillissementsakkoord' *TvI* p 44.
- Werkgroep Claimcultuur (1999) 'Naar een claimcultuur in Nederland?' Ministerie van Justitie.
- Wessels, B. (1997) 'Over Überschuldung en Rangrücktritt' *WPNR* pp 395-396.
- Wessels, B. (1999) 'Ambtshalve faillietverklaring kan niet zomaar!' *WPNR* pp 615-616.
- Wessels, B. (1999a) 'Enkele niet-vermogensrechtelijke gevolgen van de schuldsanering natuurlijke personen' *WPNR* pp 13-16.
- Wessels, B. (2000) 'Het recht van enquête en de faillissementscurator; verkenning op het grensvlak van rechtspersonenrecht en insolventierecht' *Ondernemingsrecht* pp 490-494.
- Wessels, B. (2002) 'Internationaal insolventierecht als motor van grensoverschrijdende coördinatie en samenwerking tussen rechters en curatoren' *TvI* pp 21-26.
- Wezeman, J.B. (1997) 'Tien jaar Wet Bestuurdersaansprakelijkheid in geval van faillissement' *TvI* pp 3-10.
- Wezeman, J.B. (1997a) 'Jurisprudentie inzake Wet bestuurdersaansprakelijkheid in geval van

Literatuurlijst

faillissement' *De Naamloze Vennootschap* pp 317-322.

Wezeman, J.B. (1998) 'Aansprakelijkheid van bestuurders' (diss.) Groningen.

Wiedman, C.I. (1999) 'Instructional case: detecting earnings manipulation' *Issues in Accounting Education* pp 145-176.

Wijngaarden, T. van (2000) 'Accountant en aansprakelijkheid' *MAB* pp 11-21.

Winter, J.W. (1997) 'Curator, jaarrekening en voortzetting van het bedrijf' *De curator, een octopus* onder redactie van Kortmann cs, Deventer 1997 pp 46-47.

Winter, J.W. (1998) 'Afkoelen, doorleveren en doorfinancieren naar huidig, komend en wenselijk (Nederlands) recht' *TvI* pp 91-100.

Wolde, A.M. ten (1982) 'Het insolventiemodel: een betrouwbaar instrument voor het tijdig opsporen van ondernemingen in moeilijkheden?' *MAB* pp 404-422.

Wouters, J.C. (2000) 'Het verbod van samenwerking tussen advocaten en accountants' *MAB* pp 4-10.

Wynia, H. (1999) 'Kredietverzekering en (dreigende) insolventie' *TvI* pp 168-171.

Zhang, M. en S. Harrold (1997) 'Going, going...gone?' *Australian Accountant* pp 22-23.

Zmijewski, M.E. (1984) 'Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models' *Journal of Accounting Review* pp 59-82.

Bijlagen

Overzicht van de bijlagen:

- 1 Lijst met afkortingen
- 2 Lijst van aangehaalde jurisprudentie
- 3 Regressieanalyse: overzicht van gegevens van de onderzochte ondernemingen
- 4 Relevante regelgeving registeraccountants
 - 4.1 Gedrags- en beroepsregels registeraccountants (GBR)
 - 4.2 RAC 570 Continuïteit van de bedrijfsuitoefening
 - 4.3 Standaardteksten van verschillende accountantsverklaringen
- 5 Relevante wetgeving
 - 5.1 Burgerlijk Wetboek (BW)
 - 5.2 Invorderingswet 1990 (Inv)
 - 5.3 Faillissementswet (Fw)

Bijlage 1: Lijst met afkortingen

AA	Accountant-administratieconsulent
Act.Int.	Accountancy International
art	artikel
AvA	Algemene vergadering van aandeelhouders
AFM	Autoriteit Financiële Markten
AWR	Algemene Wet inzake Rijksbelastingen
Bb	Nieuwsbrief Bedrijfsjuridische berichten
BW	Burgerlijk Wetboek
CBS	Centraal Bureau voor de Statistiek
CVA	Company voluntary arrangement
CvBB	College van Beroep voor het Bedrijfsleven
Dga	Directeur/groootaandeelhouder
Diss.	Dissertatie
DNB	De Nederlandsche Bank
EIM	Economisch Instituut voor Midden- en kleinbedrijf
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GBR	Gedrags- en beroepsregels voor registeraccountants
Fw	Faillissementswet
FD	Het Financieele Dagblad
HR	Hoge Raad der Nederlanden
Insolad	Vereniging van insolventierecht advocaten INSOLAD
Inv	Invorderingswet
JOR	Jurisprudentie onderneming en recht
KMO	Kleine en middelgrote ondernemingen
NIBE	Nederlands Instituut voor het Bank- en Effectenbedrijf
LB	Loonbelasting
MAB	Maanblad voor accountancy en bedrijfseconomie
MDW	Marktwerving Deregulering Wetgevingskwaliteit
MKB	Midden- en Kleinbedrijf
MvT	Memorie van toelichting
NiVRA	Nederlands instituut voor registeraccountants
NJ	Nederlandse Jurisprudentie
NJB	Nederlands Juristenblad
OB	Omzetbelasting
O&F	Onderneming & Financiering
OK	Ondernemingskamer (bij het Gerechtshof te Amsterdam)
OR	Ondernemingsraad
RA	Registeraccountant

RAC	Richtlijnen voor de accountantscontrole
Rb	Rechtbank
RC	Rechter-commissaris
RJ	Richtlijn van de Raad voor de jaarverslaggeving
RvC	Raad van Commissarissen
RvdW	Rechtspraak van de week
RvT	Raad van Tucht (voor de registeraccountants)
Sr	Wetboek van strafrecht
Sv	Wetboek van strafvordering
TBA	Tijdschrift voor bedrijfseconomie
TvI	Tijdschrift voor insolventierecht
TVVS	Tijdschrift voor vennootschappen, verenigingen en stichtingen
UK	United Kingdom
UWV	Uitvoeringsinstituut Werknemers Verzekeringen ¹
Vpb	Vennootschapsbelasting
WFR	Weekblad Fiscaal Recht
WODC	Wetenschappelijk Onderzoek en Documentatie Centrum ²
WPNR	Weekblad voor Privaatrecht, Notariaat en Registratie
WSNP	Wet Schuldsanering Natuurlijke Personen
WvK	Wetboek van Koophandel

¹ Voorheen uvi, voorheen Bedrijfsvereniging.

² Van het Ministerie van Justitie.

Bijlage 2: Lijst van aangehaalde jurisprudentie

HR 20 mei 1988, NJ 1989, 676
HR 11 juni 1993, NJ 1993, 713
HR 24 februari 1995 NJ 1996, 472
Rb Haarlem 11 april 1995, TvI 1997/2 pp 18-19
HR 22 september 1995 in TvI 1995/6 pp 140-142
Rb Arnhem 26 oktober 1995, VN 1995/4353, 33
CRvB 8 januari 1996, RSV 1996/142
HR 19 april 1996 NJ 1996, 89 en 727 en Bb 1996, 15
HR 7 juni 1996, RvdW 1996, 136
HR 26 juni 1996, VN 1999/52.23
Rb Utrecht 17 juli 1996 (niet gepubliceerd)
Rb Utrecht 31 juli 1996, TvI 1997/1 pp 14-17
Rb Amsterdam 28 augustus 1996
Hof Amsterdam, 26 september 1996, NJ 1999, 184
HR 10 januari 1997, NJ 1997/360
HR 2 mei 1997, NJ 1997, 662
HR 30 mei 1997, RvdW 1997, 132 en TvI 1997/4 p 52
Hof Amsterdam 4 september 1997, JOR 1997, 128
HR 5 september 1997 (Ontvanger/Hamm q.q.), VN 1997/3282
Rb Haarlem 17 december 1997, 6 mei 1998 en 2 juni 1999, V-N 1999/57.32
Hof Amsterdam 1 oktober 1998, VN 1998/55.22 m.n. en WFR 1997/1178
HR 15 januari 1999 V-N 1999/10.15
Hof 's-Hertogenbosch 27 januari 1999, TvI 1997/2 pp 18-19
Rb Dordrecht 9 maart 1999, V-N 1999, 18.32
HR 21 mei 1999, VN 2000 nr 5.31 en JOR 1999/213
Hof Arnhem 1 juni 1999, VN 2 september 1999 nr 37.28
Hof Den Haag 21 oktober 1999 na verwijzing HR 26 juni 1996, VN 1999/52.23
Rb 's-Hertogenbosch 4 augustus 2000, VN 2000/46.18
Hoge Raad 13 oktober 2000, VN 2000/48.23
HR 29 juni 2001, JOR 2001, 169 en TvI 2001/6 pp 197-200
Rb Amsterdam 22 augustus 2001, JOR 2001/212
Pres Rb Utrecht 6 september 2001 in TvI 2002/1 pp 45-48
Rb Almelo, 18 september 2002, VN 2002/47.22
HR 18 oktober 2002, VN 2002/51.28 en 54.18

Bijlage 3: Regressieanalyse: overzicht van gegevens onderzochte ondernemingen**Voorbeeld van een sheet met gegevens onderneming**

Naam onderneming	nr. 132		Branche: fabrikant lijmprodukten/D		
Algemeen:	97 en 98 waren slecht door stijgende grondstofprijzen. Daarna verbetering				
Bank: ---bank	F=nvt				
Invuller: ...	Datum van binnenkomst BB			1-11-1998	
	1996	1997	1998	1999	2000
Omzet			3.281.083	2.843.681	2.804.741
bruto winst			1.101.963	1.048.463	1.033.060
Afschrijvingen			110.573	140.488	143.510
Resultaat vóór bel			19.561	-152.405	-152.587
Netto werkkapitaal			-37.816	-122.663	-306.503
Cum ingeh winst			-351.741	-504.146	-656.733
Netto rente			-82.901	-76.341	-72.542
Ev			-311.741	-464.146	-616.733
Vv			1.777.024	1.649.676	1.742.367
Kortlopende schulden			962.674	835.316	1.051.980
Balanstotaal			1.629.731	1.339.627	1.269.570
Aantal psn			8	8	8
Personeelskosten			444.739	448.885	462.779
Bankkrediet			1.017.378	1.030.022	908.233
Lang vv			814.350	814.350	690.387
HR deponering					
Accountantsverkl			samenstel	samenstel	concept
Continuïteits paragraaf			nee	nee	nee
Wisseling bank	In 96 overgenomen van de ---bank				
Zekerheden voor de bank				960.000	
Obligo				1.003.030	
Oorzaak opname BB	De aflossingen aan BB werden weer stopgezet en gehalveerd				
Kwalit management		-			
Surseance succesvol bank		succesvol			
Surseance succesvol maats		succesvol			
Opmerkingen	Onderneming nog steeds in behandeling, surseance vooralsnog succesvol				
Ratio's:					
NW			(0,02)	(0,09)	(0,24)
RENT-e (REV)			(0,06)	0,33	0,25
RENT-t (RTV- Earnings)			0,01	(0,11)	(0,12)
RENT-b (BRR)			0,68	0,78	0,81
EV (Bveq)			(0,18)	(0,28)	(0,35)
OM			2,01	2,12	2,21
IW			(0,22)	(0,38)	(0,52)
CRED			0,31	0,36	0,32
Cash Flow			130.134	(11.917)	(9.077)
CF/balanstotaal (CFB)			0,08	(0,01)	(0,01)
CF/omzet (CFO)			0,04	(0,00)	(0,00)
Intcov			(13,29)	(13,73)	(14,24)
Aantekeningen					

Bijlagen

Overzicht van de gegevens van onderzochte ondernemingen

nr	NW	REV	RTV	BRR	EV	OM	IW	CRED	CFB	CFO	Intcov	BANK	MAA T	ZB	Kwa Man
301	-0.23	0.23	-0.07	-0.02	-0.24	0.83	-0.63	0.03	-0.03	-0.04	0.40	-	0	1.02	-
302	0.27	0.21	0.08	0.09	0.66	2.57	0.11	0.13	0.17	0.07	-13.7	-	0	5.33	-
303	-0.83	-	-	-	-0.45	-	-0.86	-	-	-	-	-	0	-0.76	-
304	-1.81	-	-	-	-0.64	-	-1.85	-	-	-	-	-	0	-1.53	-
305	0.28	0.39	0.06	0.08	0.22	1.19	0.15	-	0.08	0.07	-4.23	-	0	2.61	-
306	-0.22	-1.14	-0.13	-0.10	0.13	0.82	-0.20	0.24	-0.09	-0.10	2.83	-	0	0.96	-
307	0.23	0.05	0.01	-0.01	0.38	0.49	-0.21	-	0.04	0.08	0.33	-	0	1.24	-
308	0.13	0.13	0.04	0.08	0.38	1.62	0.26	0.40	0.09	0.06	-1.78	-	0	3.26	-
309	-0.03	-0.35	-0.08	-0.06	0.36	1.39	0.21	-	0.03	0.02	3.41	-	0	2.39	-
310	-0.62	1.70	-0.78	-0.74	-0.31	2.41	-0.71	-	-0.75	-0.31	290	-	0	1.36	-
311	0.02	-1.87	-0.10	-0.08	0.06	0.19	-0.01	-	-0.08	-0.45	4.05	-	0	0.06	-
312	0.16	0.22	0.02	-0.02	0.14	0.03	-0.24	-	-	-	-3.03	-	0	0.29	-
401	0.08	-	-	-	0.06	-	-	-	-	-	-	-	0	0.08	-
402	-0.11	-0.06	-0.02	0.48	0.49	0.76	0.00	0.39	0.09	0.12	-20.2	-	0	1.42	-
403	0.02	-0.25	-0.04	0.70	0.24	1.73	0.00	-	0.01	0.01	-24.3	-	0	3.09	-
404	0.39	0.56	0.06	0.06	0.13	0.22	0.06	-	0.07	0.31	-2.6	-	0	0.92	-
405	-0.22	1.37	0.09	0.38	0.07	2.95	0.01	0.11	0.11	0.04	-7.74	-	0	5.45	-
406	0.16	0.11	0.02	0.26	0.23	1.79	0.01	0.12	0.04	0.02	-33.3	-	0	3.48	-
407	0.01	3.13	0.07	1.68	0.02	6.68	0.00	0.04	0.16	0.02	-88.3	-	0	12.28	-
408	-0.18	-1.04	-0.08	0.33	0.08	1.29	0.00	0.13	-0.03	-0.02	-11.1	-	0	1.99	-
409	0.22	-0.09	-0.02	0.57	0.35	2.17	0.00	-	0.00	0.00	-22.9	-	0	4.12	-
410	-0.09	-	-	-	0.29	-	-	-	-	-	-	-	0	0.05	-
411	-0.17	0.07	0.02	1.00	0.57	3.92	0.02	0.06	0.08	0.02	-206	-	0	7.23	-
412	-0.09	-	-	-	0.29	-	-	-	-	-	-	-	0	0.05	-
413	0.01	0.66	0.08	1.56	0.15	6.06	0.00	-	0.14	0.02	-61.5	-	0	11.23	-
414	-0.42	6.92	-0.24	0.99	-0.03	6.28	0.00	-	-0.15	-0.02	-231	-	0	10.24	-
415	-0.05	0.84	0.15	0.69	0.23	2.18	0.08	-	0.27	0.13	-30.7	-	0	4.44	-
416	0.06	-0.50	-0.07	2.92	0.15	3.38	0.00	0.09	-0.02	-0.01	-98.8	-	0	5.98	-
417	0.13	-0.68	0.00	0.80	-0.01	1.85	0.00	0.17	0.05	0.03	-27.1	-	0	3.43	-
418	0.37	9.70	-1.60	0.00	-0.14	0.00	0.00	-	-1.60	-337.3	16.8	-	0	-4.74	-
419	0.11	0.80	0.10	1.01	0.16	3.95	0.05	-	0.20	0.05	-40.5	-	0	7.59	-
420	-0.53	-1.17	0.20	0.99	-0.15	7.40	0.19	0.03	0.23	0.03	-134	-	0	13.52	-
421	-0.08	-2.55	-0.18	0.00	0.07	0.01	0.00	-	-0.17	-29.01	-0.26	-	0	-0.57	-
422	0.11	-	-	-	0.73	-	-	-	-	-	-	-	0	0.37	-
423	0.05	-2.25	-0.04	0.71	0.02	1.66	0.00	0.37	-0.01	-0.01	-28.8	-	0	2.92	-
424	0.20	-0.52	-0.33	0.68	0.98	2.64	0.00	-	-0.22	-0.08	-57.6	-	0	4.26	-
425	0.42	0.75	0.20	0.52	0.38	1.44	0.13	0.05	0.22	0.15	-41.7	-	0	3.64	-
426	0.16	-0.05	-0.01	0.74	0.30	1.91	0.00	0.20	0.03	0.02	-28.4	-	0	3.65	-

Bijlagen

427	0.19	0.31	0.08	0.55	0.41	1.87	0.02	0.05	0.13	0.07	-102	-	0	3.92	-
428	-0.89	-	-	-	-0.45	-	-	-	-	-	-	-	0	-0.80	-
429	-	-	-	-	-0.89	-	-	-	-	-	-	-	0	-0.36	-
430	0.04	-	-	-	0.03	-	-	-	-	-	-	-	0	0.04	-
801	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0	0.00	0
802	-0.15	-0.39	-0.07	0.45	-	0.76	0.13	0.88	-0.02	-0.02	8.94	0	0	1.06	0
803	-0.22	0.48	-0.05	0.87	-0.10	1.02	-0.13	0.54	0.00	0.00	16.30	1	0	1.47	-
804	-0.17	7.18	0.38	1.35	0.06	2.09	-0.02	0.12	0.50	0.24	23.67	1	0	4.82	0
805	0.09	-0.08	-0.01	0.33	0.42	1.14	0.13	0.37	0.02	0.01	6.43	1	0	2.24	0
806	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	1
807	0.04	-0.72	-0.06	0.97	0.10	1.58	-0.17	0.25	-0.03	-0.02	36.73	1	0	2.71	-
808	-0.02	0.86	-0.13	1.08	-0.19	2.69	-0.18	0.13	-0.09	-0.03	25.88	1	0	4.33	1
809	-0.12	8.05	-0.04	2.07	0.00	0.00	-0.02	-	0.01	-	68.05	0	0	-0.21	0
810	0.22	-0.25	-0.03	1.47	0.16	1.60	-0.03	0.33	0.12	0.07	33.70	1	0	2.98	1
811	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	1	0.00	-
902	3.89	-0.34	1.96	0.88	-0.85	3.95	-5.72	0.87	2.01	0.51	3.38	0	0	15.58	0
904	0.00	118.2	2.57	6.18	0.02	6.18	0.02	0.47	2.94	0.48	42.95	0	0	19.12	1
905	0.00	-3.07	-0.23	0.45	0.08	0.64	-0.30	0.56	-0.09	-0.14	5.28	0	0	0.48	1
906	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	0
907	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	0
908	0.00	0.54	-0.03	0.58	-0.06	0.78	-0.08	0.58	0.01	0.01	11.49	1	1	1.28	0
909	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	0
910	0.00	-0.22	0.08	1.45	-0.34	2.13	-0.35	0.14	0.27	0.13	12.87	1	0	3.94	0
911	-0.20	-0.77	0.09	1.16	-0.10	3.57	-0.11	0.18	0.11	0.03	7.20	0	0	6.52	0
912	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00	-
913	-0.05	0.28	0.03	0.73	0.11	1.38	0.09	0.27	0.06	0.04	17.00	1	0	2.58	0
914	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	0
915	-0.02	1.31	-0.19	0.28	-0.13	0.82	-0.14	0.67	-0.17	-0.21	3.90	0	0	0.82	0
916	-2.22	0.12	-0.30	0.48	-	1.32	-2.63	0.00	-0.27	-0.21	2.69	1	1	-0.10	1
917	0.02	-8.64	-0.14	0.45	0.02	1.07	0.00	0.19	-0.08	-0.07	29.38	0	1	1.51	0
918	0.00	-	-0.01	0.15	-	0.88	0.00	0.00	0.02	0.02	-	1	1	1.56	1
919	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	--	0	0	0.00	0
920	-0.13	-0.20	-0.01	0.31	0.04	3.22	0.02	0.06	0.02	0.01	7.44	1	0	5.69	0
921	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00	-
922	0.19	0.02	0.01	0.68	1.46	1.70	0.58	0.07	0.05	0.03	34.14	1	1	3.81	1
923	-	-13.4	-0.42	3.40	0.03	3.40	-	0.20	-0.04	-0.01	8.20	0	0	4.82	0
924	-0.02	0.31	-0.04	1.10	-0.12	1.91	-0.20	0.30	0.02	0.01	16.01	0	0	3.24	0
925	0.00	-0.06	0.00	0.28	-0.08	11.72	-0.11	0.02	0.01	0.00	3.78	0	0	21.07	-
926	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	0
927	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	0
928	-0.09	1.66	0.05	0.54	0.03	3.49	0.00	0.13	0.14	0.04	8.12	-	-	6.40	0

Bijlagen

929	-0.09	-0.16	-0.04	0.85	0.32	1.13	-0.03	0.35	0.07	0.06	25.65	1	1	1.98	1
930	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	0
931	-0.13	1.27	-0.31	0.90	-0.20	0.91	-0.26	0.16	-0.20	-0.22	15.81	0	0	0.50	0
932	-0.21	1.10	-0.06	1.10	-0.05	2.49	-0.13	0.04	0.03	0.01	35.41	1	1	4.11	1
933	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00	-
934	-3.86	0.41	-0.61	4.12	-0.60	4.12	-1.51	0.00	-0.55	-0.13	54564	1	1	2.57	-
935	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00	-
936	-0.97	1.35	-1.08	0.37	-0.45	1.97	-1.08	0.36	-0.74	-0.37	6.63	0	1	-0.66	0
937	0.19	0.73	-0.14	1.08	-0.16	1.11	-0.46	0.59	-0.04	-0.04	22.88	1	0	1.62	0
938	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00	-
939	-0.70	-0.34	0.16	0.67	-0.44	0.73	-0.47	0.49	0.19	0.26	42.00	1	1	1.14	1
940	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	0
941	-0.23	0.02	-0.01	0.58	-0.34	0.72	-0.52	2.01	0.19	0.26	5.59	1	1	0.96	1
201	-0.26	4.13	-0.47	-0.13	-0.10	0.21	-1.50	0.00	-0.47	-2.28	-	-	0	-1.31	-
202	0.06	0.02	0.00	1.55	0.19	2.43	0.08	0.00	0.00	0.00	68.15	-	0	4.50	-
203	-0.02	0.00	0.00	0.00	-0.07	0.00	-0.14	-	0.00	-	-	-	0	-0.04	0
204	0.28	0.00	0.00	0.00	-0.19	0.00	-0.20	-	0.00	-	-	-	0	0.12	-
205	-47.8	0.00	0.00	0.00	-0.98	0.00	-1202	-	0.00	-	-	-	0	-33.86	-
206	0.16	0.00	0.00	0.00	-0.02	0.00	-0.04	-	0.00	-	-	-	0	0.11	0
207	0.19	0.00	0.00	0.00	0.10	0.00	0.06	-	0.00	-	-	-	0	0.17	-
208	-0.56	0.00	0.00	0.00	-0.35	0.00	-0.60	-	0.00	-	-	-	0	-0.54	-
209	0.02	8.86	0.27	0.95	0.03	0.00	0.00	-	0.27	-	118	0	0	0.88	0
210	0.33	0.00	0.00	0.00	0.34	0.00	-0.60	-	0.00	-	-	-	0	0.36	1
101	0.30	0.33	0.30	0.30	11.02	0.95	0.90	0.00	0.34	0.36	100	0	0	7.26	0
102	0.13	1.58	-0.12	-0.05	-0.07	1.81	-0.08	0.21	-0.09	-0.05	0.77	1	1	2.96	1
103	-2.07	0.27	-0.34	-0.22	-0.56	2.70	-1.37	3.12	-0.03	-0.01	1.85	1	1	2.15	0
104	0.16	-0.35	-0.10	0.02	0.43	0.71	-0.30	0.70	-0.04	-0.06	-0.60	1	0	1.24	1
105	-0.40	0.36	-0.17	-0.06	-0.35	2.19	-0.53	-0.25	-0.15	-0.07	-1.07	0	0	2.98	0
106	-0.37	1.17	-0.22	2.07	-0.16	2.59	-0.38	-0.04	-0.19	-0.07	100	1	0	3.68	1
107	-0.13	0.21	-0.04	0.04	-0.20	2.91	-0.38	0.33	-0.02	-0.01	-0.49	1		4.93	1
108	-0.21	-0.17	-0.05	0.00	0.47	1.29	0.32	0.31	0.06	0.05	0.01	1	1	2.20	1
109	-0.24	-0.23	0.08	0.07	-0.25	1.29	-0.30	0.72	0.12	0.10	-0.90	1	1	2.29	1
110	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	0
111	0.02	-0.26	-0.02	0.77	0.08	2.60	0.05	0.31	0.02	0.01	-7.95	0	0	4.67	0
112	-0.59	0.70	-0.29	1.10	-0.29	2.26	-0.46	0.26	-0.20	-0.09	-19.8	1	0	2.66	0
113	-0.43	-2.33	-0.12	0.02	0.05	0.76	0.03	0.96	-0.06	-0.08	-0.32	1	1	0.71	1
114	-0.26	4.36	-0.30	-0.08	-0.06	0.50	-0.10	1.47	-0.26	-0.52	-1.30	1	0	-0.24	1
115	0.13	0.53	-0.25	0.51	-0.32	1.52	-0.41	0.64	-0.23	-0.15	-4.23	1	1	1.93	1
116	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0	0.00	0
117	-0.03	0.71	0.03	0.06	0.05	1.37	0.02	0.31	0.08	0.06	-1.79	1	1	2.55	1
118	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0	0.00	0

Bijlagen

119	-1.03	2.52	-1.23	-0.22	-0.33	4.38	-0.57	-0.06	-1.15	-0.26	12.13	1	0	3.22	1
120	-0.14	1.56	-0.07	-0.02	-0.04	1.68	-0.16	0.24	0.02	0.01	0.39	1	1	2.70	1
121	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0.00	0
122	0.01	0.18	0.01	1.10	0.07	1.53	0.03	0.47	0.14	0.09	-16.5	1	1	2.82	1
123	0.50	0.01	0.00	0.01	0.50	0.73	0.31	0.56	0.04	0.05	-1.40	1	-	1.88	0
124	-0.32	-0.14	0.00	0.27	-0.03	1.85	-0.04	0.15	0.02	0.01	-5.25	1	0	3.11	0
125	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0	0.00	1
126	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	0.00	1
127	-5.50	0.66	-5.46	-4.98	-0.89	1.76	-5.75	3.77	-5.45	-3.09	10.28	1	0	-17.9	0
128	-0.05	0.07	0.00	0.04	-0.02	0.39	-0.02	1.74	0.03	0.09	-1.30	1	1	0.65	1
129	-0.11	0.98	0.13	0.39	0.12	0.81	-0.07		0.16	0.20	17.25	1	0	1.82	1
130	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	0.00	1
131	-0.28	2.29	0.18	1.19	0.08	2.24	-0.37	0.16	0.00	0.00	-24.2	1	1	4.42	-
132	-0.02	-0.06	0.01	0.68	-0.18	2.01	-0.22	0.31	0.08	0.04	-13.3	1	1	3.57	0
133	-0.20	-0.06	0.01	0.87	-0.09	3.44	-0.28	0.17	0.09	0.03	-15.7	1	1	6.04	1
134	-0.38	0.47	-0.01	0.09	-0.02	0.17	-0.03	3.82	0.02	0.13	-2.76	1	1	0.01	1
135	-0.33	1.81	-0.28	0.37	-0.14	1.36	-0.20	0.50	-0.25	-0.19	-3.98	1	1	1.27	1
501	-1.72	0.41	-0.69	0.53	-0.63	1.75	-2.24	0.38	-0.64	-0.37	-13.3	1	0	-0.46	1
502	0.19	5.95	1.13	3.47	0.24	11.58	0.00	0.03	3.74	0.11	-72.9	0	0	24.58	0
503	-0.17	1.87	0.19	1.87	0.12	2.55	0.00	0.04	0.20	0.08	-248	0	0	5.13	0
504	-0.88	0.75	-0.83	0.37	-0.52	4.05	-0.83	0.00	-0.80	-0.20	-3.96	0	0	3.91	0
505	0.11	0.29	0.05	0.82	0.22	2.07	0.03	0.10	0.10	0.05	-201	0	0	4.05	0
506	-0.07	0.00	0.00	0.00	0.38	0.01	0.00	4.97	0.00	0.14	0.19	1	0	0.12	0
507	0.37	16.44	0.17	0.60	0.01	0.71	0.16	0.40	0.20	0.29	110	0	0	2.06	-
508	0.00	-4.09	-0.21	2.11	0.05	2.99	-0.21	0.08	-0.18	-0.06	102	0	0	4.77	0
509	0.02	0.22	-0.05	0.18	-0.20	0.27	0.00	3.86	0.02	0.08	1.97	0	1	0.25	1
510	0.55	0.45	-0.01	0.29	-0.02	0.49	0.00	0.00	0.02	0.05	4.19	0	0	1.24	0
511	-0.01	-1.06	0.03	0.31	-0.03	0.79	0.00	0.93	0.15	0.19	6.08	1	1	1.50	1
512	0.53	-1.01	-0.17	2.12	0.21	2.12	0.00	0.00	-0.15	-0.07	42.08	1	1	3.73	1
513	0.10	0.04	0.02	0.37	0.72	1.31	0.00	0.14	0.02	0.01	13.76	1	1	2.77	-
514	0.42	1.27	-1.82	-1.82	-0.59	0.03	0.00	0.00	-1.82	-70.6	-633	0	0	-5.54	0
515	0.05	-0.55	-0.11	0.22	0.24	0.86	-0.07	0.49	-0.03	-0.04	5.94	1	0	1.35	0
516	0.07	2.19	-0.04	0.01	-0.02	1.41	0.00	0.00	0.05	0.03	0.26	1	0	2.46	-
517	0.08	0.00	0.00	0.17	0.22	0.17	0.00	0.00	0.04	0.16	-	1	1	0.45	-
518	0.67	0.74	0.07	0.24	0.11	1.01	0.00	0.34	0.09	0.09	18.36	0	0	2.56	0
519	0.10	-1.57	-0.04	0.64	0.03	1.25	-0.04	0.00	0.07	0.06	12.48	1	1	2.20	1
520	-0.64	0.84	-0.98	0.81	-0.54	2.51	0.00	0.27	-0.93	-0.37	14.93	0	1	0.81	0
521	0.00	-1.69	-0.10	0.39	0.06	0.75	0.00	0.77	-0.06	-0.08	5.35	0	0	1.07	-
522	0.00	0.18	-0.05	0.04	-0.23	0.93	0.00	1.35	0.09	0.12	0.44	0	0	1.41	0
523	0.00	0.95	-0.06	0.31	-0.06	0.95	0.00	0.00	0.04	0.04	6.75	0		1.52	-
524	0.36	10.58	0.31	0.66	0.03	1.13	0.09	0.00	0.36	0.31	14.50	1	0	3.27	-

Bijlagen

525	0.31	282.0	-0.19	0.38	0.00	1.58	0.00	0.29	-0.16	-0.10	8.46	1	1	2.46	1
526	1.26	0.22	0.03	0.33	0.18	5.37	0.01	0.10	0.04	0.01	7.62	1	1	10.72	1

Toelichting:

ZB staat voor de Z-score van Altman, berekend tegen balanswaarden.

Het cijfer 1 in de kolom BANK of MAAT geeft aan dat de surséance succesvol is verlopen voor de bank of voor de maatschappij, een cijfer 0 geeft aan dat succes is uitgebleven. Het ontbreken van een getal geeft aan dat (de mate van) succes onduidelijk of onbekend is.

KwaMan staat voor 'kwaliteit van het management'. Het cijfer 1 in de kolom KwaMan geeft aan de kwaliteit van het management als goed of 'positief' is beoordeeld, het cijfer 0 geeft aan dat het als slecht of onvoldoende is beoordeeld. Het ontbreken van een getal geeft aan dat de kwalificatie niet is gegeven of niet is te achterhalen.

De overige cijfers geven de daadwerkelijke uitkomst weer, in deze bijlage (niet in de statistische analyse) ten behoeve van het overzicht afgerond tot twee decimalen.

Bijlage 4: Relevante regelgeving registeraccountants

4.1. Gedrags- en beroepsregels registeraccountants (GBR)³

I ALGEMEEN

Artikel 1: Voor de toepassing van deze verordening wordt verstaan onder:

- verklaring: een accountantsverklaring, beoordelingsverklaring of een samenstellingsverklaring;
- accountantsverklaring: een schriftelijke mededeling van een accountant inhoudende de uitkomst van de controle van een verantwoording;
- controle: het geheel van werkzaamheden dat erop gericht is een (relatief) hoge maar niet absolute mate van zekerheid te verkrijgen omtrent de getrouwheid van een verantwoording, die in de accountantsverklaring in positief geformuleerde bewoordingen als 'redelijke mate van zekerheid' wordt weergegeven;
- openbaar maken: beschikbaar stellen voor het publiek, dan wel een zodanige kring van personen dat deze met het publiek gelijk is te stellen.

II REGELS VOOR ALLE REGISTERACCOUNTANTS

Artikel 6: De registeraccountant die een stuk, inhoudende een niet door of mede door hen afgelegde verantwoording afgeeft of doet afgeven, zodanig dat de indruk wordt gewekt dat het van hem afkomstig is, wordt geacht beroepshalve de controle van die verantwoording te hebben uitgevoerd, tenzij het tegendeel blijkt. Dit tegendeel kan slechts blijken door:

- het vermelden in het stuk van een nadere functie dan die van accountant, of
- het opnemen in het stuk van een beoordelingsverklaring of een samenstellingsverklaring, en het vermelden op zelfstandig bruikbaar deel van het stuk, afhankelijk van de aard van de verrichte werkzaamheden, van de woorden 'beoordelingsverklaring afgegeven' of 'samenstellingsverklaring afgegeven' of
- het stellen van de woorden 'geen accountantscontrole toegepast' op elk zelfstandig bruikbaar deel van het stuk.

III REGELS VOOR REGISTERACCOUNTANTS DIE OPTREDEN ALS ACCOUNTANT

Artikel 9: Onpartijdigheid

1. De registeraccountant is onpartijdig in zijn oordeel
2. Indien de registeraccountant een bijzonder belang vertegenwoordigt, is hij gehouden ervoor zorg te dragen dat zulks aan de betrokkenen kenbaar is.

Artikel 11: Deskundigheid

1. De registeraccountant doet slechts mededelingen omtrent de uitkomst van zijn arbeid voorzover zijn deskundigheid en de door hem verrichte werkzaamheden daarvoor een deugdelijke grondslag vormen. Hij draagt er zorg voor dat zodanige mededelingen een duidelijk beeld geven van de uitkomsten van zijn arbeid.

³ Uitgegeven door het NivRA, opgenomen zijn de voor het onderhavig onderzoek relevante gedeelten.

Bijlagen

Artikel 12, lid 1: De door een registeraccountant gegeven verklaring heeft betrekking op de verantwoording als geheel, alsmede op hetgeen omtrent de verantwoording in met zijn instemming gezamenlijk daarmee overlegde stukken wordt medegedeeld. De verklaring is gedateerd.

Artikel 13: Accountantsverklaring

1. De accountantsverklaring kan slechts zijn:

- een goedkeurende accountantsverklaring;
- een accountantsverklaring met beperking;
- een accountantsverklaring van oordeelonthouding;
- een afkeurende accountantsverklaring.

Uit de tekst van de accountantsverklaring moet ondubbelzinnig blijken om welke soort accountantsverklaring het gaat.

2. De goedkeurende accountantsverklaring houdt in dat de registeraccountant tot het oordeel is gekomen dat de verantwoording voldoet aan de eraan te stellen eisen.

3. De accountantsverklaring met beperking houdt in dat bij de registeraccountant bedenkingen tegen de verantwoording en/of onzekerheden met betrekking tot de controle zijn blijven bestaan die van materieel belang zijn, zodat zij in de accountantsverklaring tot uitdrukking dienen te worden gebracht.

4. De accountantsverklaring van oordeelonthouding houdt in dat bij de registeraccountant onzekerheden met betrekking tot de controle zijn blijven bestaan van zodanige aard en omvang dat hij geen goedkeurende accountantsverklaring noch een accountantsverklaring met beperking kan geven. Het is de registeraccountant verboden zodanige accountantsverklaring te geven:

5. Indien hij andere beperkingen bij zijn controle heeft aanvaard of aangebracht dan die voortvloeiende uit objectieve verhinderingen, of indien zijn controle heeft uitgewezen dat de verantwoording niet voldoet aan de eraan te stellen eisen.

6. De afkeurende accountantsverklaring houdt in dat de registeraccountant tot het oordeel is gekomen dat de verantwoording niet voldoet aan de eraan te stellen eisen.

Artikel 14:

1. In de accountantsverklaring met beperking moeten in geval van bedenkingen tegen de verantwoording de woorden 'met uitzondering' en in geval van onzekerheden met betrekking tot de controle de woorden 'onder voorbehoud' worden gebruikt. De bedenkingen en/of de onzekerheden moeten zodanig worden omschreven dat de aard en de draagwijdte ervan duidelijk zijn.

2. In de accountantsverklaring van oordeelonthouding moeten de woorden 'geen oordeel omtrent de getrouwheid van (aanduiding van de verantwoording) als geheel' worden gebruikt en moet worden vermeld omtrent welke aangelegenheden onzekerheid bestaat en welke oorzaken en/of omstandigheden tot deze onzekerheid hebben geleid.

3. In de afkeurende accountantsverklaring moeten de woorden 'niet getrouw' of 'niet juist' worden gebruikt en moeten de aard en de draagwijdte van de bedenkingen worden aangegeven.

4. Een stuk dat is afgegeven door of namens een registeraccountant, en dat een niet door of mede door hem afgelegde verantwoording bevat, wordt geacht een goedkeurende accountantsverklaring in te houden, tenzij het tegendeel blijkt door gebruik van een der in het eerste tot en met derde lid van dit artikel en in artikel 6 voorgeschreven bewoordingen, den wel het equivalent daarvan in de taal waarin het stuk, respectievelijk de verklaring, is gesteld.

Artikel 17: Verklaringen aangaande een jaarrekening

1. De registeraccountant is gehouden aangaande een door hem gecontroleerde, beoordeelde of samengestelde jaarrekening respectievelijk een accountantsverklaring, een beoordelingsverklaring of een samenstellingsverklaring te geven, behalve in die gevallen dat het geven van een verklaring op grond van deze verordening is verboden.
2. In de verklaring moet een toelichtende paragraaf worden opgenomen, indien sprake is van ernstige onzekerheid omtrent de continuïteit van de huishouding.
3. De door een registeraccountant gegeven verklaring aangaande een jaarrekening heeft betrekking op het samenstel van bescheiden bestaande uit balans, winst- en verliesrekening en toelichting, of de bescheiden die bij andere huishoudingen dan ondernemingen daarvoor in de plaats treden.
4. De goedkeurende accountantsverklaring aangaande een jaarrekening houdt het oordeel in dat deze een zodanig inzicht geeft in de grootte en samenstelling van het vermogen en het resultaat van de huishouding als in de gegeven omstandigheden vereist is.
5. Het is verboden een opdracht te aanvaarden tot controle van een deel van een jaarrekening. Dit verbod geldt niet voor een eenmalige controle van de balans met de toelichting, den wel van de bescheiden die bij andere huishoudingen den ondernemingen daarvoor in de plaats treden.

IV REGELS VOOR REGISTERACCOUNTANTS DIE OPTREDEN
ALS OPENBAAR ACCOUNTANT

Artikel 24: Onafhankelijkheid

1. De registeraccountant is onafhankelijk van zijn opdrachtgever en van degene omtrent wiens aangelegenheden hij verklaringen geeft, alsmede van degene die belangen heeft bij of afhankelijk is van een van hen of van beiden.
2. De registeraccountant draagt er zorg voor dat de onafhankelijkheid van zijn optreden niet door financiële of andere belangen van derden ken worden aangetast.

4.2 RAC 570: Continuïteit van de bedrijfsuitoefening (geldend vanaf 2001)⁴

Inleiding

1. Deze Richtlijn heeft ten doel grondslagen vast te stellen en aanwijzingen te geven ten aanzien van de verantwoordelijkheid van de accountant inzake de continuïteitsveronderstelling van de bedrijfsuitoefening als basis voor de opstelling van de jaarrekening. Dit betreft tevens de beoordeling van de inschatting van de door de leiding van de huishouding veronderstelde mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening (continuïteitsveronderstelling ten aanzien van de bedrijfsuitoefening).⁵

2. De accountant dient bij de planning en uitvoering van de controlewerkzaamheden en de evaluatie van de controlebevindingen de aanvaardbaarheid te beoordelen van de door de leiding van de huishouding veronderstelde duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening.

De verantwoordelijkheid van de leiding van de huishouding

3. De continuïteitsveronderstelling is een grondbeginsel bij de opstelling van de jaarrekening. Bij de veronderstelde duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening wordt een huishouding gewoonlijk geacht haar activiteiten in de nabije toekomst voort te zetten waarbij noch de intentie noch de noodzaak tot liquidatie, het staken van bedrijfsactiviteiten of het ingevolge wet- of regelgeving aan crediteuren verzoeken om mee te werken aan schuldsanering, aan de orde zijn. Dienovereenkomstig worden de activa en passiva gewaardeerd onder de veronderstelling dat de huishouding op de normale wijze in staat zal zijn haar activa te realiseren en aan haar verplichtingen te voldoen.

5. Aangezien de continuïteitsveronderstelling een grondbeginsel is bij het opstellen van de jaarrekening, berust bij de leiding van de huishouding de verantwoordelijkheid om de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening in te schatten ook als het stelsel van externe verslaggeving niet die expliciete verantwoordelijkheid hiertoe bevat. De Richtlijnen voor de jaarverslaggeving bevatten niet de expliciete eis dat de leiding de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening specifiek inschat.

6. Bij winstgevendende activiteiten en een gemakkelijke toegang tot de kapitaalmarkt, behoeft de leiding van de huishouding haar inschatting niet van een gedetailleerde analyse te voorzien.

7. De inschatting van de continuïteitsveronderstelling door de leiding van de huishouding, omvat een beoordeling op een bepaald tijdstip van de toekomstverwachtingen met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die inherent onzeker zijn. De volgende factoren zijn daarbij van belang:

- In het algemeen is de mate van onzekerheid, die samenhangt met de toekomstverwachtingen met betrekking tot een gebeurtenis of omstandigheid, aanzienlijk groter naarmate die beoordeling verder in de toekomst ligt. Daarom specificeren de meeste stelsels van externe verslaggevingsregels, die een expliciete inschatting van de leiding van de huishouding als eis stellen, de periode waarbinnen de leiding alle beschikbare informatie in aanmerking dient te

⁴ Gepubliceerd door het NivRA.

⁵ In het verdere verloop van deze Richtlijn continuïteitsveronderstelling genoemd.

nemen.

- Iedere beoordeling van de toekomst wordt gebaseerd op informatie die ten tijde van de beoordeling beschikbaar is. Latere gebeurtenissen kunnen een voorafgaande juiste beoordeling ondergraven.
- De omvang en complexiteit van de huishouding, de aard en de toestand van de commerciële activiteiten en de gevoeligheid voor externe factoren, beïnvloedt de beoordeling aangaande de toekomstverwachtingen met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden.

8. Hieronder zijn voorbeelden weergegeven van gebeurtenissen of omstandigheden die, afzonderlijk of tezamen, een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de continuïteitsveronderstelling. Deze opsomming is niet limitatief en het voorkomen van een van de onderstaande punten wijst er niet altijd op dat een onzekerheid van materieel belang van toepassing is.

Financieel

- Ongunstige solvabiliteit of ontoereikend werkkapitaal.
- Leningen met vaste aflossingsverplichting waarvan de einddatum nadert, zonder dat reële vooruitzichten bestaan op aflossing of aanpassing van de voorwaarden, of overmatig gebruik van kortlopend krediet ter financiering van vaste activa.
- Aanwijzingen dat debiteuren niet aan hun verplichtingen zullen voldoen en crediteuren verstrekte financiële steun zullen intrekken.
- Negatieve operationele kasstromen blijkend uit jaarrekeningen of uit toekomstgerichte financiële overzichten.
- Belangrijke financiële kengetallen die een ongunstig beeld vertonen.
- Aanzienlijke negatieve bedrijfsresultaten of belangrijke waardedalingen van activa die worden aangewend om kasstromen te genereren.
- Uitstel of het passeren van dividend.
- Onmogelijkheid de schuldeisers op vervaldata te betalen.
- Onmogelijkheid om leningsvoorwaarden na te komen.
- Verschuivingen van inkopen op krediet naar inkopen onder rembours.
- Onmogelijkheid om financiële middelen voor het ontwikkelen van nieuwe producten of andere noodzakelijke investeringen aan te trekken.

Bedrijfsvoering

- Het wegvallen en het niet vervangen van functionarissen met sleutelposities in de leiding van de bedrijfsactiviteiten.
- Het verlies van een belangrijke afzetmarkt, concessie, licentie of een essentiële leverancier.
- Personeelsproblemen of een tekort aan belangrijke grondstoffen.

Overig

- Het niet voldoen aan de eisen inzake de kapitaalomvang en andere wettelijke voorschriften.
- Lopende gerechtelijke procedures tegen de huishouding van de zijde van de overheid of derden die, indien zij succes hebben, resulteren in schadeclaims waaraan waarschijnlijk niet kan worden voldaan.
- Wijzigingen in wettelijke regelingen of overheidsbeleid die de huishouding naar verwachting nadelig zullen beïnvloeden.

Veelal wordt het effect van dergelijke gebeurtenissen of omstandigheden door andere factoren verzwakt. Zo kunnen bijvoorbeeld de gevolgen van het niet kunnen voldoen aan de normale betalingsverplichtingen gedeeltelijk worden gecompenseerd door de plannen van de leiding van de huishouding om op een andere wijze een toereikend liquiditeitsniveau te handhaven, zoals door het afstoten van activa, herziening van de leningsvoorwaarden of aanvullende financiering. Op analoge wijze kan het verlies van een belangrijke leverancier worden gecompenseerd door gebruik te maken van de diensten van een andere geschikte leverancier.

Bijlagen

De verantwoordelijkheid van de accountant

9. Het is de verantwoordelijkheid van de accountant om de aanvaardbaarheid van de continuïteitsveronderstelling die de leiding van de huishouding bij de opstelling van de jaarrekening heeft gehanteerd, te beoordelen alsmede om vast te stellen of omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening onzekerheden van materieel belang bestaan, die in de jaarrekening dienen te worden vermeld. De accountant beoordeelt de aanvaardbaarheid van de door de leiding van de huishouding gehanteerde continuïteitsveronderstelling, zelfs indien het bij de opstelling van de jaarrekening toegepaste stelsel van externe verslaggevingsregels niet als expliciete eis stelt dat de leiding van de huishouding de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening specifiek inschat.

10. De accountant kan geen toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden voorspellen die tot gevolg kunnen hebben dat een huishouding haar bedrijfsuitoefening niet duurzaam kan voortzetten. Daarom kan het ontbreken van enige aanwijzing in de accountantsverklaring voor onzekerheid omtrent de duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening niet als een waarborg worden beschouwd dat de huishouding in continuïteit zal blijven voortbestaan.

Planning

11. Bij het plannen van de controle dient de accountant vast te stellen of er gebeurtenissen of omstandigheden bestaan die gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening door de huishouding.

12. De accountant dient gedurende de controle alert te blijven op aanwijzingen voor gebeurtenissen of omstandigheden die gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening door de huishouding. Indien dergelijke gebeurtenissen of omstandigheden worden vastgesteld dient de accountant, in aanvulling op de werkzaamheden zoals beschreven in paragraaf 26, te beoordelen of zij zijn inschatting van de componenten van het accountantscontrolerisico beïnvloeden.

13. Reeds tijdens het planningsproces houdt de accountant rekening met gebeurtenissen en omstandigheden met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling omdat daardoor meer tijd vrijkomt voor besprekingen met de leiding van de huishouding, de beoordeling van haar plannen en de oplossing van geïdentificeerde continuïteitsproblemen.

14. Soms kan de leiding van de huishouding reeds in een vroeg stadium van de controle een voorlopige inschatting hebben uitgevoerd. In dat geval onderzoekt de accountant deze inschatting om vast te stellen of de leiding van de huishouding gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd, zoals besproken in paragraaf 8, en beoordeelt hij de plannen van de leiding om deze aan te pakken.

15. Indien de leiding van de huishouding nog geen voorlopige inschatting heeft uitgevoerd, bespreekt de accountant met de leiding waarom zij in de jaarrekening denkt te kunnen uitgaan van de continuïteitsveronderstelling en informeert hij bij de leiding of gebeurtenissen of omstandigheden, zoals besproken in paragraaf 8, bestaan. De accountant kan de leiding van de huishouding verzoeken een aanvang met de inschatting te maken, in het bijzonder wanneer de accountant reeds gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die betrekking hebben op de

continuïteitsveronderstelling.

16. Bij de voorlopige inschatting van de componenten van het accountantscontrolerisico houdt de accountant rekening met het effect van de geïdentificeerde gebeurtenissen of omstandigheden en daardoor kan dit de aard, het tijdstip van uitvoering en de omvang van de controlewerkzaamheden beïnvloeden.

Het evalueren van de inschatting van de leiding van de huishouding

17. De accountant dient de door de leiding van de huishouding gemaakte inschatting van de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening te evalueren.

18. De accountant dient dezelfde periode te onderzoeken die de leiding van de huishouding bij haar inschatting in het kader van het geldende stelsel van externe verslaggevingsregels in acht heeft genomen. Indien de periode die door de leiding van de huishouding in acht is genomen bij het inschatten van de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening minder dan twaalf maanden na de balansdatum beslaat, dient de accountant de leiding van de huishouding te verzoeken haar inschattingsperiode tot twaalf maanden na balansdatum uit te breiden.

19. De inschatting door de leiding van de huishouding van de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening is een fundamenteel onderdeel bij de beoordeling van de continuïteitsveronderstelling door de accountant. Zoals vermeld in paragraaf 7 stellen de meeste stelsels van externe verslaggevingsregels als eis dat de leiding van de huishouding een expliciete inschatting maakt, waarin de periode wordt aangegeven waarbinnen de leiding met alle beschikbare informatie rekening moet houden.

20. Bij het evalueren van de inschatting door de leiding van de huishouding beoordeelt de accountant het door de leiding gevolgde proces om tot een inschatting te komen, de veronderstellingen waarop de inschatting is gebaseerd en de plannen van de leiding voor toekomstige activiteiten. De accountant onderzoekt of bij de inschatting rekening is gehouden met alle relevante informatie waarvan de accountant uit hoofde van de uitgevoerde controlewerkzaamheden op de hoogte is.

21. Zoals vermeld in paragraaf 6 kan de leiding van de huishouding bij de inschatting een gedetailleerde analyse achterwege laten indien sprake is van winstgevende activiteiten in het verleden en een gemakkelijke toegang tot de kapitaalmarkt. In dergelijke omstandigheden behoeft de accountant zijn conclusie omtrent de aanvaardbaarheid van deze inschatting normaliter ook niet te baseren op gedetailleerde werkzaamheden. Wanneer gebeurtenissen of omstandigheden zijn geïdentificeerd die een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening door de huishouding, dient de accountant echter aanvullende controlewerkzaamheden uit te voeren, zoals beschreven in paragraaf 26.

Gebeurtenissen of omstandigheden na moment van inschatting van leiding van huishouding

22. De accountant dient bij de leiding van de huishouding te informeren of bij haar gebeurtenissen of omstandigheden bekend zijn buiten de door haar in aanmerking genomen inschattingsperiode die een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening door de huishouding.

23. De accountant is alert op de mogelijkheid dat er na het moment van inschatting van de leiding van de huishouding reeds bekende al dan niet geplande gebeurtenissen zullen plaatsvinden of zich omstandigheden zullen voordoen die de aanvaardbaarheid van de toegepaste continuïteitsveronderstelling beïnvloeden. De accountant kan dergelijke bekende gebeurtenissen of omstandigheden signaleren tijdens de planning en de uitvoering van de controle, alsmede tijdens de controle van gebeurtenissen na balansdatum.

24. Aangezien de mate van onzekerheid met betrekking tot de toekomstverwachting van een gebeurtenis of omstandigheid toeneemt naarmate de gebeurtenis of de omstandigheid verder in de toekomst ligt, dienen bij het beoordelen van dergelijke gebeurtenissen of omstandigheden de aanwijzingen voor continuïteitsproblemen sterk te zijn voordat de accountant verdere actie overweegt. Zonodig verzoekt de accountant de leiding van de huishouding de mogelijke invloed van de gebeurtenis of de omstandigheid op haar inschatting van de continuïteitsveronderstelling te bepalen.

25. Het is niet de verantwoordelijkheid van de accountant andere controlewerkzaamheden te ontwikkelen dan het vragen van inlichtingen bij de leiding van de huishouding om aanwijzingen voor gebeurtenissen of omstandigheden aan te tonen die een gerede twijfel doen ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitvoering door de huishouding na de inschattingsperiode van de leiding die zoals vermeld in paragraaf 18 ten minste twaalf maanden na de balansdatum moet beslaan.

Aanvullende controlewerkzaamheden na identificatie van gebeurtenissen of omstandigheden

26. Wanneer gebeurtenissen of omstandigheden zijn geïdentificeerd die een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening, dient de accountant:

- a. de plannen van de leiding van de huishouding voor toekomstige activiteiten gebaseerd op haar continuïteitsinschatting te beoordelen;
- b. door het uitvoeren van noodzakelijk geachte werkzaamheden, inclusief het onderzoek naar de uitkomst van de plannen van de leiding van de huishouding en andere continuïteitsbevorderende factoren, toereikende controle-informatie te verzamelen om te kunnen bevestigen of ontkennen dat een materiële onzekerheid bestaat; en
- c. schriftelijke mededelingen van de leiding van de huishouding te vragen met betrekking tot haar plannen voor toekomstige activiteiten.

27. Tijdens de planning van de controle of de uitvoering van de controlewerkzaamheden kunnen gebeurtenissen of omstandigheden die een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening door de huishouding, worden geïdentificeerd. Het proces van onderzoek naar gebeurtenissen of omstandigheden duurt voort naarmate de controle vordert. Wanneer de accountant van oordeel is dat dergelijke gebeurtenissen of omstandigheden een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening door de huishouding, kunnen bepaalde werkzaamheden duidelijkheid verschaffen. De accountant informeert bij de leiding van de huishouding naar haar plannen voor toekomstige activiteiten zoals het afstoten van activa, het aangaan of herstructureren van leningen, het beperken of uitstellen van uitgaven of het verhogen van het eigen vermogen. Tevens onderzoekt de accountant of sinds de datum waarop de leiding van de

huishouding haar inschatting heeft gemaakt nieuwe feiten of informatie bekend zijn geworden. De accountant verschaft zich voldoende controle-informatie om vast te kunnen stellen dat de plannen van de leiding van de huishouding haalbaar zijn en dat de uitkomsten van deze plannen de situatie zullen verbeteren.

28. Werkzaamheden die in dit verband van belang kunnen zijn, omvatten:

- Het analyseren en bespreken van de liquiditeits-, de winst- en relevante andere prognoses met de leiding van de huishouding.
- Het analyseren en bespreken van de laatst beschikbare tussentijdse verslagen van de huishouding.
- Het beoordelen van de voorwaarden van obligatieleningen en leningovereenkomsten en het vaststellen of die alle zijn nagekomen.
- Het kennismaken van de notulen van de vergaderingen van aandeelhouders, bestuur of andere belangrijke organen om vast te stellen of deze aanwijzingen bevatten voor financiële problemen.
- Het informeren bij de juridisch adviseur van de huishouding naar het bestaan van lopende rechtszaken en claims en de redelijkheid van de inschattingen door de leiding van de huishouding van de uitkomsten en hun financiële gevolgen.
- Het verkrijgen van bevestigingen over het bestaan, de wettigheid en de afdwingbaarheid van overeenkomsten aangaande de (voortzetting van) financiële ondersteuning door verbonden partijen of derden en het beoordelen van de financiële draagkracht van dergelijke partijen om aanvullende financiering te kunnen verstrekken.
- Het beoordelen van de plannen van de huishouding ter uitvoering van de orderportefeuille.
- Het beoordelen van gebeurtenissen na balansdatum op aspecten die de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening aantasten of anderszins kunnen beïnvloeden.

29. Wanneer de analyse van de liquiditeitspositie belangrijk is bij het beoordelen van de toekomstige uitkomsten van gebeurtenissen of omstandigheden, onderzoekt de accountant:

- a. de betrouwbaarheid van het systeem van de huishouding waaruit dergelijke informatie voortkomt, en
- b. of de aan de prognose ten grondslag liggende veronderstellingen voldoende onderbouwd zijn.

Tevens vergelijkt de accountant:

- a. de toekomstgerichte financiële informatie van recent verstreken perioden met de werkelijke uitkomsten, en
- b. de toekomstgerichte financiële informatie van de lopende periode met uitkomsten tot heden.

Controlebevindingen en rapportering

30. Op basis van de verkregen controle-informatie dient de accountant te bepalen of naar zijn oordeel een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die alleen of gezamenlijk een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de continuïteitsveronderstelling.

31. Een onzekerheid van materieel belang bestaat wanneer de omvang van de mogelijke invloed van de onzekerheid zodanig is dat naar het oordeel van de accountant een duidelijke toelichting van de aard en de gevolgen van de onzekerheid noodzakelijk is voor een getrouw beeld van de jaarrekening.

Bijlagen

De continuïteitsveronderstelling wordt aanvaardbaar geacht, maar onzekerheid van materieel belang bestaat.

32. Indien de continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar wordt geacht, maar er bestaat een onzekerheid van materieel belang, dient de accountant te onderzoeken of de jaarrekening:

- a. een toereikende uiteenzetting geeft van de belangrijkste gebeurtenissen of omstandigheden die gerede twijfel doen ontstaan omtrent de mogelijkheden van de huishouding tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening en omtrent de plannen van de leiding van de huishouding om deze gebeurtenissen of omstandigheden aan te pakken.
- b. duidelijk vermeldt dat een materiële onzekerheid bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die gerede twijfel doen ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening en, daardoor de huishouding wellicht niet in staat is op normale wijze haar activa te realiseren en aan haar verplichtingen te voldoen.

33. Indien een toereikende uiteenzetting omtrent de continuïteitsproblematiek in de jaarrekening is opgenomen, dient de accountant een goedkeurende accountantsverklaring te verstrekken doch aan zijn verklaring een toelichtende paragraaf toe te voegen waarin hij het bestaan van een onzekerheid van materieel belang met betrekking tot de gebeurtenis of onzekerheid die gerede twijfel doet ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening benadrukt en verwijst naar de plaats in de jaarrekening waar de in paragraaf 32 genoemde omstandigheden worden vermeld.

Bij het beoordelen van de toereikendheid van de uiteenzetting in de jaarrekening overweegt de accountant of de informatie expliciet verwijst naar de mogelijkheid dat de huishouding wellicht niet in staat is blijvend op normale wijze haar activa te realiseren en aan haar verplichtingen te voldoen.

Een voorbeeld van een dergelijke accountantsverklaring is opgenomen in de bundel Voorbeeldteksten, Sectie II, nummer 1.3.

In uitzonderlijke gevallen, bijvoorbeeld wanneer sprake is van een veelvoud van onzekerheden van materieel belang die van betekenis zijn voor de jaarrekening, kan de accountant het noodzakelijk achten een accountantsverklaring van oordeelonthouding in plaats van een goedkeurende accountantsverklaring met een toelichtende paragraaf te verstrekken.

34. Indien geen toereikende uiteenzetting omtrent de continuïteitsproblematiek in de jaarrekening is opgenomen, dient de accountant een accountantsverklaring met beperking of een afkeurende accountantsverklaring te verstrekken (Richtlijn 700 "De accountantsverklaring bij een jaarrekening", paragrafen 45-46). De verklaring dient uitdrukkelijk melding te maken van het feit dat sprake is van een onzekerheid van materieel belang, die gerede twijfel doet ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening.

34 A. In de in paragraaf 34 beschreven omstandigheden zal de ernst van de bedenking in het algemeen zo zwaar zijn, dat alleen een afkeurende accountantsverklaring in aanmerking komt. Een voorbeeld van een dergelijke accountantsverklaring is opgenomen in de bundel Voorbeeldteksten, Sectie II, nummer 1.19.

De continuïteitsveronderstelling wordt niet aanvaardbaar geacht

35. Indien naar het oordeel van de accountant de huishouding niet in staat zal zijn haar bedrijfsuitoefening duurzaam voort te zetten en de jaarrekening is opgemaakt onder de veronderstelling van duurzame voortzetting, dient de accountant een afkeurende accountantsverklaring te verstrekken. Indien de accountant op basis van de uitgevoerde aanvullende werkzaamheden en de verkregen informatie waaronder die over de plannen van de leiding, van mening is dat duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening niet mogelijk is, concludeert hij, ongeacht of wel of niet een toelichting is opgenomen, dat de continuïteitsveronderstelling waarvan bij het opmaken van de jaarrekening is uitgegaan, onterecht is en verstrekt hij een afkeurende accountantsverklaring.

36. Wanneer de leiding van de huishouding heeft geconcludeerd dat de continuïteitsveronderstelling waarvan bij het opmaken van de jaarrekening is uitgegaan, onterecht is, dient de jaarrekening op een andere algemeen aanvaarde grondslag te worden opgemaakt. Indien de accountant op basis van de uitgevoerde aanvullende werkzaamheden en de verkregen informatie vaststelt dat deze grondslag juist is, kan hij een goedkeurende accountantsverklaring verstrekken indien de toelichting toereikend is, maar kan hij een toelichtende paragraaf noodzakelijk achten om de gebruiker van de verklaring op de gehanteerde waarderingsgrondslag attent te maken. De accountant verstrekt in deze situatie een accountantsverklaring van oordeelonthouding, indien een wezenlijke beperking in de controle bestaat ten aanzien van de waardering van posten in de jaarrekening.

De leiding van de huishouding is niet bereid de inschatting te maken of uit te breiden

37. Indien de leiding van de huishouding na verzoek van de accountant niet bereid is de inschatting te maken of uit te breiden, dient de accountant op grond van een beperking in de controle de noodzaak tot aanpassing van de accountantsverklaring te overwegen. In bepaalde omstandigheden, zoals beschreven in de paragrafen 15, 18 en 24, kan de accountant het noodzakelijk achten de leiding van de huishouding te verzoeken de inschatting te maken of uit te breiden. Indien de leiding van de huishouding hiertoe niet bereid is, is het niet de verantwoordelijkheid van de accountant de door de leiding van de huishouding nagelaten analyse uit te voeren. Een aangepaste accountantsverklaring kan noodzakelijk zijn indien het voor de accountant niet mogelijk is voldoende controle-informatie met betrekking tot de bij het opmaken van de jaarrekening toegepaste continuïteitsveronderstelling, te verkrijgen.

38. In sommige omstandigheden is het ontbreken van een analyse van de leiding van de huishouding voor de accountant niet van belang voor de vraag of de huishouding haar bedrijfsactiviteiten duurzaam kan voortzetten. Zo kunnen de door de accountant uitgevoerde overige werkzaamheden voldoende zijn om vast te stellen dat de door de leiding bij het opmaken van de jaarrekening gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, omdat de huishouding winstgevendende activiteiten en een gemakkelijke toegang tot de kapitaalmarkt heeft. In andere omstandigheden kan het echter voorkomen dat de accountant bij het ontbreken van een inschatting door de leiding van de huishouding niet in staat is vast te stellen of er gebeurtenissen of omstandigheden bestaan die een gerede twijfel kunnen doen ontstaan omtrent de mogelijkheid tot duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening door de huishouding en of er plannen van de leiding bestaan om deze gebeurtenissen of omstandigheden aan te pakken of andere continuïteitsbevorderende factoren. In deze situaties past de accountant de accountantsverklaring aan, zoals vermeld in Richtlijn 700

Bijlagen

"De accountantsverklaring bij een jaarrekening" paragrafen 36-44.

Aanzienlijke vertraging in de ondertekening of goedkeuring van de jaarrekening

39. Wanneer sprake is van aanzienlijke vertraging met betrekking tot de ondertekening of goedkeuring van de jaarrekening door de leiding van huishouding, beoordeelt de accountant de redenen voor die vertraging. Wanneer de vertraging in verband kan worden gebracht met gebeurtenissen of omstandigheden die betrekking hebben op

de continuïteit van de bedrijfsuitoefening, beoordeelt de accountant de noodzaak van aanvullende controlewerkzaamheden, zoals beschreven in paragraaf 26, en het effect op het accountantsoordeel met betrekking tot het bestaan van een onzekerheid van materieel belang, zoals beschreven in paragraaf 30.

Bijlage: Analyse van mogelijke situaties van continuïteitsproblemen en de daarbij behorende soort accountantsverklaring

Situatie 1: De vooruitzichten worden zowel door de accountant als de leiding van de huishouding positief beoordeeld. Aangezien in het algemeen in de jaarrekening een weinig opwekkend beeld van de situatie naar voren zal komen, behoeft de toelichting zich niet toe te spitsen op de continuïteitsproblematiek. Indien de accountant de uiteenzetting van de problematiek in de jaarrekening toereikend acht, kan hij een goedkeurende accountantsverklaring verstrekken. In deze situatie is nog geen sprake van gerede twijfel, c.q. materiële onzekerheid met betrekking tot de continuïteit van de huishouding, zoals toegelicht in paragraaf 32.

Situatie 2: De accountant deelt de visie van de leiding van de huishouding niet; de vooruitzichten worden door de verantwoordingsplichtige positief beoordeeld, terwijl de accountant de vooruitzichten onzeker acht. De jaarrekening is opgesteld op continuïteitsbasis en het is niet waarschijnlijk dat de continuïteitsproblematiek in de jaarrekening is toegelicht. De accountant zal tegen het ontbreken van een toereikende toelichting bezwaar maken. Er is sprake van een overgang van een onzekerheid naar een bedenking. De ernst van de bedenking zal in het algemeen zo zwaar zijn dat alleen een afkeurende accountantsverklaring in aanmerking komt. (Zie paragraaf 34A en 35).

Situatie 3: De accountant, in tegenstelling tot de leiding van de huishouding, is van oordeel dat duurzame voortzetting met aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid onmogelijk is. De accountant zal dan overwegende bedenkingen hebben tegen de waardering op continuïteitsbasis. Indien dit toch geschiedt, verstrekt de accountant een afkeurende accountantsverklaring. (Zie paragraaf 35).

Situatie 4: De accountant en de leiding van de huishouding zijn over de onzekere continuïteit dezelfde mening toegedaan. De jaarrekening is opgesteld op continuïteitsbasis en de continuïteitsproblematiek is in de jaarrekening toereikend uiteengezet. De accountant kan geen oordeel hebben over de continuïteit van de huishouding. Maar wel is duidelijk dat:

- indien de huishouding blijft voortbestaan de jaarrekening goed is (juiste waarderingsgrondslagen zijn toegepast);
- indien de huishouding moet worden beëindigd de jaarrekening fout is (onjuiste waarderingsgronden).

De accountantsverklaring dient dus enerzijds het verkregen oordeel duidelijk weer te geven doch anderzijds de onzekerheid tot uitdrukking te brengen. Dit wordt bereikt met een goedkeurende

accountantsverklaring, aangevuld met een toelichtende paragraaf waarin verwezen wordt naar de uiteenzetting in de jaarrekening van de ernstige onzekerheid omtrent de continuïteit. Indien daarentegen sprake is van zodanige onzekerheden dat zich een beperking in de controle van wezenlijke omvang voordoet, dient een accountantsverklaring van oordeelonthouding te worden verstrekt (Zie paragraaf 33).

Situatie 5: De verantwoordingsplichtige meent dat er sprake is van ernstige onzekerheid maar heeft nog enige hoop op een gunstige afloop. De accountant is tot de overtuiging gekomen dat de door de verantwoordingsplichtige gekoesterde hoop niet reëel is. Hij zal bedenkingen hebben tegen waardering op continuïteitsbasis. In deze situatie zal een afkeurende accountantsverklaring verstrekt moeten worden. (Zie paragraaf 35).

Situatie 6: Hoewel beide partijen van oordeel zijn dat duurzame voortzetting praktisch onmogelijk is, is de waardering geschied op continuïteitsbasis. Voor de accountant is deze waardering een bezwaar. Hier past een afkeurende accountantsverklaring. (Zie paragraaf 35).

Situatie 7: Waardering geschiedt op liquidatiebasis. Indien de accountant de liquidatiewaarden kan beoordelen, kan hij een goedkeurende accountantsverklaring verstrekken. Zijn de onzekerheden over de liquidatiewaarden te groot dan zal de accountant zich in het algemeen van een oordeel onthouden. (Zie paragraaf 36)

Samenvatting: voor de zeven onderscheiden situaties kunnen de gevolgen voor de accountantsverklaring als volgt schematisch worden weergegeven.

	Beoordeling vooruitzichten door		Waarderingsgrondslag	Soort accountantsverklaring
	Leiding	accountant		
1	Positief	Positief	Continuïteitsbasis	Goedkeurend
2	Positief	Onzeker	Continuïteitsbasis	Afkeurend / soms met beperking
3	Positief	Negatief	Continuïteitsbasis	Afkeurend
4	Onzeker	Onzeker	Continuïteitsbasis	Goedkeurend + toelicht §/oordeelonthouding
5	Onzeker	Negatief	Continuïteitsbasis	Afkeurend
6	Negatief	Negatief	Continuïteitsbasis	Afkeurend
7	Negatief	Negatief	Liquidatiebasis	Goedkeurend / oordeelonthouding

In dit schema worden de gevolgen voor de accountantsverklaring bepaald door de volgende factoren:

- het oordeel van de leiding van de huishouding en de accountant over de ernst van de continuïteit
 - Positief: de vooruitzichten worden positief beoordeeld
 - Onzeker: de vooruitzichten zijn onzeker
 - Negatief: er zijn geen vooruitzichten
- de toegepaste waarderingsgrondslagen
 - Continuïteitsbasis
 - Liquidatiebasis.

4.3 Standaardtekst accountantsverklaring

De standaardtekst⁶ van een goedkeurende accountantsverklaring:

Wij hebben de jaarrekening [jaar] van [naam huishouding] te [statutaire vestigingsplaats] gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoording van de leiding van de huishouding. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Onze controle is verricht overeenkomstig algemeen aanvaardbare richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de leiding van de huishouding daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algemene beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december [jaar] en het resultaat over [jaar] in overeenstemming met algemeen aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

De standaardtekst van een discontinuïteitparagraaf zoals toegevoegd aan een goedkeurende accountantsverklaring:

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel, vestigen wij de aandacht op punt [nummer] in de toelichting van de jaarrekening, waaruit blijkt dat het voortbestaan van de vennootschap onzeker is. Uit de uiteenzetting blijkt echter dat een duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening niet onmogelijk is. Derhalve zijn de toegepaste grondslagen van waardering en resultaatbepaling gebaseerd op de veronderstelling van continuïteit van de huishouding.

⁶ NIVRA/NOvAA 'Richtlijnen voor de Accountantscontrole, voorbeeldteksten' editie 2002 p 141. Het staat de individuele accountant vrij om van deze standaardtekst af te wijken maar een onduidelijke zelf-geredigeerde verklaring wordt uitgelegd in het nadeel van de accountant, in die zin, dat de verklaring dan geacht wordt een (ongeclausuleerde) goedkeurende verklaring te zijn.

Bijlage 5: Relevante wetgeving⁷

5.1 Burgerlijk wetboek (BW)

Artikel 2:9 BW

Elke bestuurder is tegenover de rechtspersoon gehouden tot een behoorlijke vervulling van de hem opgedragen taak. Indien het een aangelegenheid betreft die tot de werkring van twee of meer bestuurders behoort, is ieder van hen voor het geheel aansprakelijk terzake van een tekortkoming, tenzij die niet aan hem is te wijtenen hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen daarvan af te wenden.

Artikel 2:10 BW

1. Het bestuur is verplicht van de vermogenstoestand van de rechtspersoon en alles betreffende de werkzaamheden van de rechtspersoon, naar de eisen die voortvloeien uit deze werkzaamheden, op zodanige wijze een administratie te voeren en de daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers op zodanige wijze te bewaren, dat te allen tijde de rechten en verplichtingen van de rechtspersoon kunnen worden gekend.

2. Onverminderd het bepaalde in de volgende titels is het bestuur verplicht jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar de balans en de staat van baten en lasten van de rechtspersoon te maken en op papier te stellen.

3. Het bestuur is verplicht de in de leden 1 en 2 bedoelde boeken, bescheiden en andere gegevensdragers gedurende tien jaren te bewaren.

Artikel 2:248 BW

1. In geval van faillissement van de vennootschap is iedere bestuurder jegens de boedel hoofdelijk aansprakelijk voor het bedrag van de schulden voor zover deze niet voor vereffening van de overige baten kunnen worden voldaan, indien het bestuur zijn taak kennelijk onbehoorlijk heeft vervuld en aannemelijk is dat dit een belangrijke oorzaak is van het faillissement.

2. Indien niet heeft voldaan aan zijn verplichtingen uit de artikelen 10 of 394, heeft het zijn taak onbehoorlijk vervuld en wordt vermoed dat onbehoorlijke taakvervulling een belangrijke oorzaak is van het faillissement. Het zelfde geldt indien de vennootschap volledig aansprakelijk vennoot is van een vennootschap onder firma of een commanditaire vennootschap en niet voldaan is aan de verplichtingen uit artikel 15a Boek 3. Een onbelangrijk verzuim wordt niet in aanmerking genomen.

3. Niet aansprakelijk is de bestuurder die bewijst dat de onbehoorlijke taakvervulling door het bestuur niet aan hem te wijten is en dat hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen daarvan af te wenden.

4. De rechter kan het bedrag waarvoor de bestuurders aansprakelijk zijn verminderen indien dit hem bovenmatig voorkomt, gelet op de aard en de ernst van de onbehoorlijke taakvervulling door het bestuur, de andere oorzaken van het faillissement, alsmede de wijze waarop dit is afgewikkeld. De rechter kan voorts het bedrag van de aansprakelijkheid van een afzonderlijke bestuurder verminderen indien dit hem bovenmatig voorkomt, gelet op de tijd gedurende welke die bestuurder als zodanig in functie is geweest in de periode waarin de onbehoorlijke taakver-

⁷ Opgenomen (ten behoeve van niet-juristen die kennis nemen van deze studie) zijn slechts de voor het onderhavig onderzoek relevante artikelen.

Bijlagen

vulling plaatsvond.

5. (...)

6. De vordering kan slechts worden ingesteld op grond van onbehoorlijke taakvervulling in de periode van drie jaren voorafgaande aan het faillissement. Een aan de bestuurder verleende kwijting staat aan het instellen van de vordering niet in de weg.

7. Met een bestuurder wordt voor de toepassing van dit artikel gelijkgesteld degene die het beleid van de vennootschap heeft bepaald of mede heeft bepaald, als ware hij bestuurder. De vordering kan niet worden ingesteld tegen de door de rechter benoemde bewindvoerder.

8. (...)

9. Indien een bestuurder ingevolge dit artikel aansprakelijk is en niet in staat is tot betaling van zijn schuld terzake, kan de curator de door die bestuurder onverplicht verrichte rechtshandelingen waardoor de mogelijkheid tot verhaal op hem is verminderd, ten behoeve van de boedel door een buitengerechtigde verklaring vernietigen, indien aannemelijk is dat deze geheel of nagenoeg geheel met het oogmerk van vermindering van dat verhaal zijn verricht. Artikel 45 leden 4 en 5 van Boek 3 is van overeenkomstige toepassing.

10. Artikel 138 lid 10 is van toepassing.

Artikel 2:138 BW

10. Indien de boedel ontoereikend is voor het instellen van een rechtsvordering op grond van dit artikel of artikel 9 of voor het instellen van een voorafgaand onderzoek daartoe, kan de curator Onze Minister van Justitie verzoeken hem bij wijze van voorschot de benodigde middelen te verschaffen.

Artikel 2:249 BW

Indien door de jaarrekening, door tussentijdse cijfers of door het jaarverslag voor zover deze bekend zijn gemaakt, een misleidende voorstelling wordt gegeven van de toestand der vennootschap, zijn de bestuurders tegenover derden hoofdelijk aansprakelijk voor de schade, door deze dientengevolge geleden. De bestuurder die bewijst dat dit aan hem niet te wijten is, is niet aansprakelijk.

Artikel 2:362 BW

1. De jaarrekening geeft volgens normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd een zodanig inzicht dat een verantwoord oordeel kan worden gevormd omtrent het vermogen en het resultaat, almede voor zover de aard van een jaarrekening dat toelaat, omtrent de solvabiliteit en liquiditeit van de rechtspersoon.

Artikel 2:394 BW: De rechtspersoon is verplicht tot openbaarmaking van de jaarrekening binnen acht dagen na vaststelling; behoeft de jaarrekening goedkeuring, dan loopt de termijn van de goedkeuring af. De openbaarmaking geschiedt door nederlegging van een volledig in de Nederlandse taal gesteld exemplaar of, als dat niet is vervaardigd, een exemplaar in het Frans, Duits of Engels, ten kantore van het handelsregister dat wordt gehouden door de Kamer van Koophandel en fabrieken, die overeenkomstig de artikelen 6 en 7 van de Handelsregisterwet 1996 bevoegd is. Op het exemplaar moet de dag van vaststelling en goedkeuring zijn aangetekend.

2. Is de jaarrekening niet binnen twee maanden na afloop van de voor het opmaken voorgeschreven termijn overeenkomstig de wettelijke voorschriften vastgesteld en goedgekeurd, dan maakt het bestuur onverwijld de opgemaakte jaarrekening op de in lid 1 voorgeschreven wijze open-

baar; op de jaarrekening wordt vermeld dat zij nog niet is vastgesteld of goedgekeurd. Binnen twee maanden na gerechtelijke vernietiging van een jaarrekening moet de rechtspersoon een afschrift van de in de uitspraak opgenomen bevelen met betrekking tot de jaarrekening neerleggen ten kantore van het handelsregister, met vermelding van de uitspraak.

3. Uiterlijk dertien maanden na afloop van het boekjaar moet de rechtspersoon de jaarrekening op de in lid 1 voorgeschreven wijze openbaar hebben gemaakt

Artikel 3:15a BW

1. Een ieder die een zelfstandig bedrijf of beroep uitoefent, is verplicht van zijn vermogenstoestand ren alles betreffende zijn bedrijf of beroep, naar de eisen van dat bedrijf of beroep, of zodanige wijze een administratie te voeren en de daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers op zodanige wijze te bewaren, dat te allen tijde zijn rechte en verplichtingen kunnen worden gekend.

2. De leden 2 tot en met 4 van artikel 10 van Boek 2 zijn van overeenkomstige toepassing.

Artikel 3:45 BW [Actio Pauliana]

1. Indien een schuldenaar bij het verrichten van een onverplichte rechtshandeling wist of behoorde te weten dat daarvan benadeling van een of meer schuldeisers in hun verhaalsmogelijkheden het gevolg zou zijn, is de rechtshandeling vernietigbaar en kan de vernietigingsgrond worden ingeroepen door iedere door de rechtshandeling in zijn verhaalsmogelijkheden benadeelde schuldeiser, onverschillig of zijn vordering vóór of na de handeling is ontstaan.

2. Een rechtshandeling anders dan om niet, die hetzij meerzijdig is, hetzij eenzijdig en tot een of meer bepaalde personen gericht, kan wegens benadeling slechts worden vernietigd, indien ook degene met of jegens wie de schuldenaar de rechtshandeling verrichtte, wisten of behoorden te weten dat daarvan benadeling van een of meer schuldeisers het gevolg zou zijn.

3. Wordt een rechtshandeling om niet wegens benadeling vernietigd, dan heeft de vernietiging ten aanzien van de bevoordeelde die wist noch behoorde te weten dat van de rechtshandeling benadeling van een of meer schuldeisers het gevolg zou zijn, geen werking, voor zover hij aantoonde dat hij ten tijde van de verklaring of het instellen van de vordering tot vernietiging niet ten gevolge van de rechtshandeling gebaat was.

4. Een schuldeiser die wegens benadeling tegen een rechtshandeling opkomt, vernietigt deze slechts te zijnen behoeve en niet verder dan nodig is ter opheffing van de door hem ondervonden benadeling.

5. Rechten, door derden te goeder trouw anders dan om niet verkregen op goederen die het voorwerp waren van de vernietigde rechtshandeling, worden geëerbiedigd. Ten aanzien van de derde te goeder trouw die om niet heeft verkregen, heeft de vernietiging geen werking voor zover hij aantoonde dat hij op het ogenblik dat het goed van hem wordt opgeëist, niet ten gevolge van de rechtshandeling gebaat is.

5.2 Invorderingswet 1990 (Inv)

Art 36 Inv [Wet Bestuurdersaansprakelijkheid: WBA]

1. Hoofdelijk aansprakelijk is voor de loonbelasting, de omzetbelasting, de accijns, de verbruiksbelasting van alcoholvrije dranken en van pruimtabak en snuiftabak en de in artikel 1 van de Wet belastingen op milieugrondslag genoemde belastingen verschuldigd door een rechtsper-

soonlijkheid bezittend lichaam in de zin van de Algemene wet inzake rijksbelastingen dat volledig rechtsbevoegd is, voor zover het de aan heffing van vennootschapsbelasting is onderworpen: ieder van de bestuurders overeenkomstig het bepaalde in de volgende leden.

2. het lichaam als bedoeld in het eerste lid is verplicht om onverwijld nadat gebleken is dat het niet tot betaling van loonbelasting, omzetbelasting, accijns, verbruiksbelasting van alcoholvrije dranken en van pruimtabak en snuiftabak en van de in artikel 1 van de Wet belastingen op milieugrondslag genoemde belastingen in staat is, daarvan mededeling te doen aan de ontvanger en, indien de ontvanger dit verlangt, nadere inlichtingen te verstrekken en stukken over te leggen. Elke bestuurder is bevoegd om namens het lichaam aan deze verplichting te voldoen. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden nadere regels gesteld met betrekking tot de inhoud van de mededeling, de aard en inhoud van de te verstrekken inlichtingen en de over te leggen stukken, alsmede de termijnen waarbinnen het doen van mededeling, het verstrekken van de inlichtingen en het overleggen van de stukken dient te geschieden.

3. Indien het lichaam op juiste wijze aan zijn in het tweede lid bedoelde verplichting heeft voldaan, is een bestuurder aansprakelijk indien aannemelijk is, dat het niet betalen van de belastingschuld het gevolg is van aan hem te wijten kennelijk onbehoorlijk bestuur in de periode van drie jaren, voorafgaande aan het tijdstip van de mededeling.

4. indien het lichaam niet of niet op de juiste wijze aan zijn in het tweede lid bedoelde verplichting heeft voldaan, is een bestuurder op voet van het bepaalde in het derde lid aansprakelijk, met dien verstande dat wordt vermoed dat de niet betaling aan hem is te wijten en dat de periode van drie jaren wordt geacht in te gaan op het tijdstip waarop het lichaam in gebreke is. Tot weerlegging van dit vermoeden wordt slechts toegestaan de bestuurder die aannemelijk maakt dat het niet aan hem is te wijten dat het lichaam niet aan zijn in het tweede lid bedoelde verplichting heeft voldaan.

5. Voor de toepassing van dit artikel wordt onder bestuurder mede verstaan: de gewezen bestuurder tijdens wiens bestuur de belastingschuld is ontstaan; degene ten aanzien van wie aannemelijk is dat hij het beleid van het lichaam heeft bepaald of mede heeft bepaald als ware hij bestuurder, met uitzondering van de door de rechter benoemde bewindvoerder; indien een bestuurder van een lichaam een lichaam is in de zin van de Algemene wet inzake rijksbelastingen: ieder van de bestuurders van het laatst genoemde lichaam.

5.3 Faillissementswet (Fw)

Art. 1 . - 1. De schuldenaar, die in den toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen, wordt, hetzij op eigen aangifte, hetzij op verzoek van een of meer zijner schuldeischers, bij rechterlijk vonnis in staat van faillissement verklaard.

- 2. De faillietverklaring kan ook worden uitgesproken, om redenen van openbaar belang, op de vordering van het Openbaar Ministerie.

Art. 2 . - 1. De faillietverklaring geschiedt door de rechtbank van de woonplaats des schuldenaars.

Art. 14 . - 1. Het vonnis van faillietverklaring houdt in de benoeming van een der leden van de rechtbank tot rechter-commissaris in het faillissement, en de aanstelling van een of meer curators. De rechter die de faillietverklaring uitspreekt, geeft in de uitspraak tevens last aan de curator tot

het openen van aan de gefailleerde gerichte brieven en telegrammen.

- 2. Van de faillietverklaring wordt door den griffier onverwijld kennis gegeven aan de administratie der posterijen en der telegrafie. In de kennisgeving wordt melding gemaakt van de in het vorige lid bedoelde last.

Art. 16 . - 1. Indien de toestand des boedels daartoe aanleiding geeft, kan de rechtbank, op voordracht van den rechter-commissaris en na de commissie uit de schuldeischers, zoo die er is, gehoord te hebben, bevelen, hetzij de kosteloze behandeling, hetzij, na verhoor of behoorlijke oproeping van den gefailleerde, en in dit geval bij beschikking in het openbaar uit te spreken, de opheffing van het faillissement.

- 2. De rechter, die de opheffing van het faillissement beveelt, stelt tevens het bedrag van de faillissementskosten vast en – zo daartoe gronden aanwezig zijn - van het salaris van de curator. Hij brengt deze bedragen ten laste van de schuldenaar. Zij worden bij voorrang boven alle andere schulden voldaan.

- 3. Tegen deze vaststelling staat geen rechtsmiddel open. Een bevelschrift van tenuitvoerlegging zal daarvan worden uitgegeven ten behoeve van den curator.

Art. 20 . Het faillissement omvat het geheele vermogen van den schuldenaar ten tijde van de faillietverklaring, alsmede hetgeen hij gedurende het faillissement verwerft.

Art. 23 . Door de faillietverklaring verliest de schuldenaar van rechtswege de beschikking en het beheer over zijn tot het faillissement behoorend vermogen, te rekenen van den dag waarop de faillietverklaring wordt uitgesproken, die dag daaronder begrepen.

Art. 24 . Voor verbintenissen van den schuldenaar, na de faillietverklaring ontstaan, is de boedel niet aansprakelijk dan voor zooverre deze ten gevolge daarvan is gebaat.

Art. 33 . - 1. Het vonnis van faillietverklaring heeft ten gevolge, dat alle gerechtelijke tenuitvoerlegging op eenig deel van het vermogen van den schuldenaar, vóór het faillissement aangevangen, dadelijk een einde neemt, en dat, ook van hetzelfde oogenblik af, geen vonnis bij lijfswang kan worden ten uitvoer gelegd.

- 2. Gelegde beslagen vervallen; de inschrijving van een desbetreffende verklaring van de rechter-commissaris machtigt de bewaarder van de openbare registers tot doorhaling. Het beslag herleeft, zodra het faillissement een einde neemt ten gevolge van vernietiging of opheffing van het faillissement, mits het goed dan nog tot de boedel behoort. Indien de inschrijving van het beslag in de openbare registers is doorgehaald, vervalt de herleving, indien niet binnen veertien dagen na de herleving een exploit is ingeschreven, waarbij van de herleving mededeling aan de schuldenaar is gedaan.

Art. 37 . - 1. Indien een wederkerige overeenkomst ten tijde van de faillietverklaring zowel door de schuldenaar als door zijn wederpartij in het geheel niet of slechts gedeeltelijk is nagekomen en de curator zich niet binnen een hem daartoe schriftelijk door de wederpartij gestelde redelijke termijn bereid verklaart de overeenkomst gestand te doen, verliest de curator het recht zijnerzijds nakoming van de overeenkomst te vorderen.

- 2. Indien de curator zich wel tot nakoming van de overeenkomst bereid verklaart, is hij verplicht bij die verklaring voor deze nakoming zekerheid te stellen.

Bijlagen

- 3. De vorige leden zijn niet van toepassing op overeenkomsten waarbij de gefailleerde slechts verbintenissen op zich heeft genomen tot door hem persoonlijk te verrichten handelingen.

Art. 39 . - 1. Indien de gefailleerde huurder is, kan zoowel de curator als de verhuurder de huur tusschentijds doen eindigen, mits de opzegging geschiede tegen een tijdstip, waarop dergelijke overeenkomsten naar plaatselijk gebruik eindigen. Bovendien moet bij de opzegging de daarvoor overeengekomen of gebruikelijke termijn in acht genomen worden, met dien verstande echter, dat een termijn van drie maanden in elk geval voldoende zal zijn. Zijn er huurpenningen vooruitbetaald, dan kan de huur niet eerder opgezegd worden, dan tegen den dag, waarop de termijn, waarvoor vooruitbetaling heeft plaats gehad, eindigt. Van den dag der faillietverklaring af is de huurprijs boedelschuld.

- 2. Indien de gefailleerde pachter is, vindt het bovenstaande overeenkomstige toepassing.

Art. 40 . - 1. Werknemers in dienst van de gefailleerde kunnen de arbeidsovereenkomst opzeggen en hun kan wederkerig door de curator de arbeidsovereenkomst worden opgezegd, en wel met inachtneming van de overeengekomen of wettelijke termijnen, met dien verstande echter dat in elk geval de arbeidsovereenkomst kan worden opgezegd met een termijn van zes weken.

- 2. Van de dag der faillietverklaring af zijn het loon en de met de arbeidsovereenkomst samenhangende premieschulden boedelschuld.

- 3. Dit artikel is van overeenkomstige toepassing op agentuurovereenkomsten.

Art. 42 . - 1. De curator kan ten behoeve van de boedel elke rechtshandeling die de schuldenaar vóór de faillietverklaring onverplicht heeft verricht en waarvan deze bij dit verrichten wist of behoorde te weten dat daarvan benadeling van de schuldeisers het gevolg zou zijn, door een buitengerechterlijke verklaring vernietigen. Artikel 50, tweede lid van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek is niet van toepassing.

- 2. Een rechtshandeling anders dan om niet, die hetzij meerzijdig is, hetzij eenzijdig en tot een of meer bepaalde personen gericht, kan wegens benadeling slechts worden vernietigd, indien ook degenen met of jegens wie de schuldenaar de rechtshandeling verrichtte, wisten of behoorden te weten dat daarvan benadeling van de schuldeisers het gevolg zou zijn.

- 3. Wordt een rechtshandeling om niet wegens benadeling vernietigd, dan heeft de vernietiging ten aanzien van de bevoordeelde, die wist noch behoorde te weten dat van de rechtshandeling benadeling van de schuldeisers het gevolg zou zijn, geen werking, voor zover hij aantoonde dat hij ten tijde van de faillietverklaring niet ten gevolge van de rechtshandeling gebaat was.

Art. 43 . - 1. Indien de rechtshandeling waardoor de schuldeisers zijn benadeeld, is verricht binnen een jaar voor de faillietverklaring en de schuldenaar zich niet reeds voor de aanvang van die termijn daartoe had verplicht, wordt de aan het slot van artikel 42, eerste lid, eerste zin, bedoelde wetenschap, behoudens tegenbewijs, vermoed aan beide zijden te bestaan:

1° bij overeenkomsten, waarbij de waarde der verbintenis aan de zijde van de schuldenaar aanmerkelijk die der verbintenis aan de andere zijde overtreft;

2° bij rechtshandelingen ter voldoening van of zekerheidstelling voor een niet opeisbare schuld;

3° bij rechtshandelingen, door de schuldenaar die een natuurlijk persoon is, verricht met of jegens:

a. zijn echtgenoot, zijn pleegkind of een bloed- of aanverwant tot in de derde graad;

b. een rechtspersoon waarin hij, zijn echtgenoot, zijn pleegkind of een bloed- of aanverwant tot in

de derde graad bestuurder of commissaris is, dan wel waarin deze personen, afzonderlijk of tezamen, als aandeelhouder rechtstreeks of middellijk voor ten minste de helft van het geplaatste kapitaal deelnemen;

4° bij rechtshandelingen, door de schuldenaar die rechtspersoon is, verricht met of jegens een natuurlijk persoon,

a. die bestuurder of commissaris van de rechtspersoon is, dan wel met of jegens diens echtgenoot, pleegkind of bloed- of aanverwant tot in de derde graad;

b. die al dan niet tezamen met zijn echtgenoot, zijn pleegkinderen en zijn bloed- of aanverwanten tot in de derde graad, als aandeelhouder rechtstreeks of middellijk voor ten minste de helft van het geplaatste kapitaal deelneemt;

c. wiens echtgenoot, pleegkinderen of bloed- of aanverwanten tot in de derde graad, afzonderlijk of tezamen, als aandeelhouder rechtstreeks of middellijk voor tenminste de helft van het geplaatste kapitaal deelnemen;

5° bij rechtshandelingen, door de schuldenaar die rechtspersoon is, verricht met of jegens een andere rechtspersoon, indien a. een van deze rechtspersonen bestuurder is van de andere;

b. een bestuurder, natuurlijk persoon, van een van deze rechtspersonen, of diens echtgenoot, pleegkind of bloed- of aanverwant tot in de derde graad, bestuurder is van de andere;

c. een bestuurder, natuurlijk persoon, of een commissaris van een van deze rechtspersonen, of diens echtgenoot, pleegkind of bloed- of aanverwant tot in de derde graad, afzonderlijk of tezamen, als aandeelhouder rechtstreeks of middellijk voor ten minste de helft van het geplaatste kapitaal deelneemt in de andere;

d. in beide rechtspersonen voor ten minste de helft van het geplaatste kapitaal rechtstreeks of middellijk wordt deelgenomen door dezelfde rechtspersoon, dan wel dezelfde natuurlijke persoon, al dan niet tezamen met zijn echtgenoot, zijn pleegkinderen en zijn bloed- of aanverwanten tot in de derde graad;

6° bij rechtshandelingen, door de schuldenaar die rechtspersoon is, verricht met of jegens een groepsmaatschappij.

- 2. Met een echtgenoot wordt een geregistreerde partner of een andere levensgezel gelijkgesteld.

- 3. Onder pleegkind wordt verstaan hij die duurzaam als eigen kind is verzorgd en opgevoed.

- 4. Onder bestuurder, commissaris of aandeelhouder wordt mede verstaan hij die minder dan een jaar vóór de rechtshandeling bestuurder, commissaris of aandeelhouder is geweest.

- 5. Indien de bestuurder van een rechtspersoon-bestuurder zelf een rechtspersoon is, wordt deze rechtspersoon met de rechtspersoon-bestuurder gelijkgesteld.

- 6. Artikel 138, tiende lid, van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek is van toepassing ingeval de schuldenaar een rechtspersoon is.

Art. 45 . In geval van benadeling door een rechtshandeling om niet, die de schuldenaar heeft verricht binnen één jaar vóór de faillietverklaring, wordt vermoed dat hij wist of behoorde te weten dat benadeling van de schuldeisers het gevolg van de rechtshandeling zou zijn.

Art. 47 . De voldoening door de schuldenaar aan een opeisbare schuld kan alleen dan worden vernietigd, wanneer wordt aangetoond, hetzij dat hij die de betaling ontving, wist dat het faillissement van de schuldenaar reeds aangevraagd was, hetzij dat de betaling het gevolg was van overleg tussen de schuldenaar en de schuldeiser, dat ten doel had laatstgenoemde door die betaling boven andere schuldeisers te begunstigen.

Bijlagen

Art. 57.

- 1. Pand- en hypotheekhouders kunnen hun recht uitoefenen, alsof er geen faillissement was.
- 2. Bij de verdeling kunnen uit eigen hoofde mede de beperkt gerechtigden opkomen, wier recht vóór de faillietverklaring was gevestigd, maar door de executie door een pand- of hypotheekhouder is vervallen, voor hun recht op schadevergoeding, bedoeld in artikel 282 van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek.
- 3. Bij de verdeling van de opbrengst oefent de curator ten behoeve van de boedel mede de rechten uit, die de wet aan beslagleggers op het goed toekent. Hij is gehouden mede de belangen te behartigen van de bevoorrechte schuldeisers die in rang boven de voormelde pand- en hypotheekhouders en beperkt gerechtigden gaan.
- 4. Zo een rangregeling nodig is, wordt deze verzocht aan de president van de rechtbank waarvan de rechter-commissaris in het faillissement lid is. De verdeling geschiedt ten overstaan van deze rechter-commissaris op de wijze voorgeschreven in het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering.

Art. 58 . - 1. De curator kan de pand- en hypotheekhouders een redelijke termijn stellen om tot uitoefening van hun rechten overeenkomstig het vorige artikel over te gaan. Heeft de pand- of hypotheekhouder het onderpand niet binnen deze termijn verkocht, dan kan de curator de goederen opeisen en met toepassing van de artikelen 101 of 176 verkopen, onverminderd het recht van de pand- en hypotheekhouders op de opbrengst. De rechter-commissaris is bevoegd de termijn op verzoek van de pand- of hypotheekhouder een of meer malen te verlengen.

- 2. De curator kan een met pand of hypotheek bezwaard goed tot op het tijdstip van de verkoop lossen tegen voldoening van hetgeen waarvoor het pand- of hypotheekrecht tot zekerheid strekt, alsmede van de reeds gemaakte kosten van executie.

Art. 64 . De rechter-commissaris houdt toezicht op beheer en vereffening van den faillieten boedel.

Art. 66 . - 1. De rechter-commissaris is bevoegd ter opheldering van alle omstandigheden, het faillissement betreffende, getuigen te hooren of een onderzoek van deskundigen te bevelen.

- 2. De getuigen worden gedagvaard namens den rechter-commissaris. Artikel 203 van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering is van overeenkomstige toepassing.
- 3. Bij niet-verschijning of weigering om de eed of getuigenis af te leggen, zijn de artikelen 197-201 van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering toepasselijk.
- 4. De echtgenoot of gewezen echtgenoot van de gefailleerde of degene met wie de gefailleerde een geregistreerd partnerschap is of was aangegaan, de kinderen en verdere afkomelingen en de ouders en grootouders van de gefailleerde kunnen zich van het geven van getuigenis verschonen.

Art. 68 . - 1. De curator is belast met het beheer en de vereffening van den faillieten boedel.

- 2. Alvorens in rechte op te treden, behalve waar het verificatiegeschillen betreft, alsmede in de gevallen van de artikelen 37 , 39 , 40 , 58, tweede lid, 60, tweede en derde lid , en 60a, eerste lid, behoeft de curator machtiging van den rechter-commissaris.

Art. 73 . - 1. De rechtbank heeft de bevoegdheid den curator te allen tijde, na hem gehoord of behoorlijk opgeroepen te hebben, te ontslaan en door een ander te vervangen, of hem een of meer medecurators toe te voegen, een en ander hetzij op voordracht van den rechter-commissaris,

hetzij op een met redenen omkleed verzoek van een of meer schuldeischers, de commissie uit hun midden, of den gefailleerde.

- 2. De ontslagen curator legt rekening en verantwoording van zijn beheer af aan den in zijne plaats benoemden curator.

Art. 73a . - 1. De curator brengt, telkens na verloop van drie maanden, een verslag uit over de toestand van de boedel. De curator legt zijn verslag neder ter griffie van de rechtbank, ter kosteloze inzage van een ieder. De nederlegging geschiedt kosteloos.

- 2. De termijn, bedoeld in het vorige lid, kan door de rechter-commissaris worden verlengd.

Art. 92 . De curator zorgt, dadelijk na de aanvaarding zijner betrekking, door alle noodige en gepaste middelen voor de bewaring des boedels. Hij neemt onmiddellijk de bescheiden en andere gegevensdragers, gelden, kleinnoodiën, effecten en andere papieren van waarde tegen ontvangstwijz onder zich. Hij is bevoegd de gelden aan den ontvanger voor de gerechtelijke consignatiën in bewaring te geven.

Art. 93a . De curator heeft toegang tot elke plaats, voor zover dat redelijkerwijs voor de vervulling van zijn taak nodig is. De rechter-commissaris is bevoegd tot het geven van een machtiging als bedoeld in artikel 2 van de Algemene wet op het binnentreden.

Art. 94 . - 1. De curator gaat zoo spoedig mogelijk over tot het opmaken van eene beschrijving des faillieten boedels.

- 2. De boedelbeschrijving kan ondershands worden opgemaakt en de waardeering door den curator geschieden, een en ander onder goedkeuring van den rechter-commissaris.

- 3. De leden der voorloopige commissie uit de schuldeischers zijn bevoegd bij de beschrijving tegenwoordig te zijn.

Art. 96 . De curator gaat dadelijk na de beschrijving van den boedel over tot het opmaken van eenen staat, waaruit de aard en het bedrag van de baten en schulden des boedels, de namen en woonplaatsen der schuldeischers, alsmede het bedrag der vorderingen van ieder hunner blijken.

Art. 98 . De curator is bevoegd het bedrijf van den gefailleerde voort te zetten. Indien er geene commissie uit de schuldeischers is benoemd, heeft hij daartoe de machtiging van den rechter-commissaris nodig.

Art. 99 . - 1. De curator opent krachtens de last bedoeld in artikel 14 , de brieven en telegrammen aan de gefailleerde gericht. Die, welke niet op den boedel betrekking hebben, stelt hij terstond aan den gefailleerde ter hand. De administratie der posterijen en der telegrafie is, na van den griffier ontvangen kennisgeving, verplicht den curator de brieven en telegrammen, voor den gefailleerde bestemd, af te geven, totdat de curator of de rechter-commissaris haar van die verplichting ontslaat of zij de kennisgeving ontvangt, bedoeld in artikel 15 . De rechterlijke last tot het openen van brieven en telegrammen verliest zijn kracht op het in de vorige zin bedoelde tijdstip waarop de verplichting van de administratie tot afgifte van brieven en telegrammen eindigt.

- 2. Protesten, exploiten, verklaringen en termijnstellingen betreffende de boedel geschieden door en aan de curator.

Bijlagen

Art. 101 . - 1. De curator is bevoegd goederen te vervreemden, indien en voor zoo ver de vervreemding noodzakelijk is ter bestrijding der kosten van het faillissement, of de goederen niet dan met nadeel voor den boedel bewaard kunnen blijven.

- 2. De bepaling van artikel 176 is toepasselijk.

Art. 102 . - 1. De curator houdt alle gelden, kleinoodiën, effecten en andere papieren van waarde onder zijne onmiddellijke bewaring, tenzij door den rechter-commissaris eene andere wijze van bewaring wordt bepaald.

- 2. Gereede gelden, die voor het beheer niet noodig zijn, worden door den curator belegd ten name van den boedel op de wijze door den rechter-commissaris goed te keuren.

Art. 174 . - 1. De rechter-commissaris kan op verzoek van een schuldeischer of van den curator gelasten, dat de voortzetting van het bedrijf worde gestaakt. Op dit verzoek worden gehoord de commissie uit de schuldeischers, indien deze er is, alsmede de curator, als het verzoek niet door hem is gedaan.

- 2. Bovendien kan de rechter-commissaris ieder schuldeischer en den schuldenaar hooren.

Art. 195 . Door het verbindend worden der slotuitdeelingslijst verkrijgen de schuldeischers voor hunne vorderingen, in zooverre deze onvoldaan zijn gebleven, hunne rechten van executie op de goederen van den schuldenaar.

Art. 213 . - 1. De schuldenaar die voorziet, dat hij met betalen van zijne opeischbare schulden niet zal kunnen voortgaan, kan surséance van betaling aanvragen.

- 2. Surséance van betaling wordt niet verleend aan een natuurlijke persoon die geen zelfstandig beroep of bedrijf uitoefent.

Art. 228 . - 1. Gedurende de surséance is de schuldenaar onbevoegd eenige daad van beheer of beschikking betreffende den boedel te verrichten zonder medewerking, machtiging of bijstand van de bewindvoerders. Indien de schuldenaar in strijd daarmee gehandeld heeft, zijn de bewindvoerders bevoegd alles te doen, wat vereischt wordt, om den boedel te dier zake schade-loos te houden.

- 2. Voor verbintenissen van den schuldenaar, zonder medewerking, machtiging of bijstand van de bewindvoerders na den aanvang der surséance ontstaan, is de boedel niet aansprakelijk, dan voorzooverre deze tengevolge daarvan is gebaat.

Art. 232 . De surséance werkt niet ten aanzien van:

1° vorderingen waaraan voorrang is verbonden, behoudens voor zover zij niet verhaald kunnen worden op de goederen waarop de voorrang rust;

2° vorderingen wegens kosten van levensonderhoud of van verzorging of opvoeding, verschuldigd krachtens de wet en vastgesteld bij overeenkomst of rechterlijke uitspraak, behoudens voor zover het gaat om vóór de aanvang der surséance vervallen termijnen, waarvan de rechtbank het bedrag heeft vastgesteld, waarvoor de surséance werkt;

3° termijnen van huurkoop en van scheepshuurkoop.